



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU



FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
DEPARTMENT OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVOLUTION OF THE FINANCIL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. MARTINA VÁVROVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Vávrová Martina, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KEŘKOVSKÝ, M. a VYKYPĚL, O. Strategické řízení. Teorie pro praxi. 1. vydání Praha: C. H. Beck 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

PORTER, E. M. Konkurenční výhoda. Praha: Victoria Publishing. 626 s. ISBN 80-85605-12-0.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

VALACH, J. a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1 vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 20.05.2010

Abstrakt

Tato diplomová práce zachycuje, popisuje a analyzuje finanční situaci FEI Czech Republic s.r.o. v letech 2006-2008 za pomoci vybraných metod finanční analýzy, analýzy firmy a analýzy okolí firmy. Na základě zjištěných skutečností z těchto metod je proveden návrh ke zlepšení současného stavu s přihlédnutím k reálným možnostem firmy.

Abstract

This master's thesis describes and analyses financial situation of the FEI Czech Republic s.r.o. during years 2006-2008 using special methods of financial, company and company's surroundings analysis. Based on the situation assessed by the methods it also proposes improvements of the present situation regarding the area of company's interest.

Klíčová slova

finanční analýza, elementární metody finanční analýzy, finanční poměrové ukazatelé, soustavy poměrových ukazatelů, rozdílové ukazatelé, likvidita, rentabilita, zadluženost, finanční výkazy

Keywords

financial analysis, elementary methods of financial analysis, financial ratios, system of financial ratios, differential ratios, liquidity, profitability, insolvency, financial statements

Bibliografická citace

VÁVROVÁ, Martina. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*.
Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 83 s. Vedoucí diplomové práce
Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 20. května 2010

Podpis

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této bakalářské práce. Dále děkuji paní Ing. Magdaleně Svobodové ze společnosti FEI Czech Republic s.r.o. za poskytnuté informace a konzultace.

Obsah

ÚVOD.....	9
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	11
1.1 STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA FIRMY FEI CZECH REPUBLIC S.R.O.	11
1.1.1 Zaměstnanci	12
1.1.2 Výzkum a vývoj.....	13
1.1.3 Výroba.....	13
1.1.4 Produkty.....	13
1.1.5 Prodej.....	15
1.2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU FIRMY	17
1.2.1 Porterova analýza odvětví	17
1.2.2 SWOT analýza.....	21
1.3 CÍLE PRÁCE	25
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	26
2.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	26
2.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	27
2.2.1 Deterministické metody.....	27
2.2.2 Matematicko-statistické metody.....	28
2.3 ANALÝZA ÚČETNÍCH DAT	28
2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	29
2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	30
2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	32
2.3.4 Analýza cash flow	42
2.3.5 Analýza soustav ukazatelů	43
3 ANALÝZA PROBLÉMU A STAVU SOUČASNÉ SITUACE.....	48
3.1 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	48
3.1.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	48
3.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	54
3.1.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	55
3.1.4 Analýza soustav ukazatelů	65
3.2 SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY	68
3.2.1 Zhodnocení vývoje stavu majetku a jeho zdrojů financování	68
3.2.2 Zhodnocení vývoje hodnot ve výkazu zisku a ztrát	69
3.2.3 Zhodnocení vývoje poměrových ukazatelů	70
3.2.4 Zhodnocení analýzy soustav ukazatelů	70
4 VLASTNÍ NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ SITUACE FIRMY	72
4.1 ZAJIŠTĚNÍ PROTI KURZOVÉMU RIZIKU	72
4.2 DODAVATELE	74
4.3 RENTABILITA	74
ZÁVĚR	76
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	77
SEZNAM TABULEK.....	80

SEZNAM GRAFŮ	81
SEZNAM OBRÁZKŮ	82
SEZNAM PŘÍLOH.....	83

Úvod

Hodnocení finanční situace firmy je proces, který analyzuje dosavadní vývoj určité společnosti a pomáhá určovat nedostatky nebo naopak rezervy, na základě kterých se společnost může rozhodnout, co bude pro její budoucí vývoj nejlepší a nejefektivnější. K tomu využívá metod finanční analýzy, jako jeden z hlavních nástrojů finančního řízení firmy. V dnešním neustále se měnícím ekonomickém prostředí je nezbytné, aby společnost neustále kontrolovala a analyzovala svoji pozici a výsledky, kterých již dosáhla. Pro firmy je důležité, aby sledovaly vývoj situace na trhu, zajímaly se, kam konkurence směřuje a jaké jsou potřeby a přání zákazníka. Cílem každé firmy je maximalizovat zisk a minimalizovat vynaložené náklady. Z dlouhodobého hlediska jde firmě především o to, aby si udržela pozici na daném trhu.

Finanční analýza je propojena s účetnictvím, které poskytuje nezbytná data a informace pro finanční rozhodování. Potřebná data můžeme čerpat z účetních výkazů, tj. rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow).

Výsledky finanční analýzy slouží jak finančním manažerům k řízení společnosti, tak vlastníkům firmy pro zjištění zhodnocení své investice. Finanční analýzu samozřejmě nevyužívá pouze vedení firmy, ale slouží i celé řadě externích uživatelů, jako jsou obchodní partneři, investoři, bankovní ústavy, konkurence a jiné.

Pro zhodnocení finanční situace jsem si zvolila firmu FEI Czech Republic s.r.o. Hlavním cílem mé diplomové práce je kompletní zachycení, popsání a zanalyzování finanční a ekonomické situace této společnosti. Analýzu provedu pomocí vybraných metod a následně podám návrhy na zlepšení stávající situace s přihlédnutím k možnostem firmy. Jako informační zdroje použiji firmou poskytnuté účetní výkazy a výroční zprávy společnosti z let 2006-2008 a další zdroje.

V první kapitole stručně popíši analyzovanou společnost, zhodnotím současný stav firmy pomocí Porterovy analýzy konkurenčních sil a SWOT analýzy, vymezím základní cíle práce a metody, které k analýze finanční situace použiji. Následující kapitola je věnovává teoretickým poznatkům z literatury. Stručně definuji zdroje informací pro finanční analýzu, metody finanční analýzy a popíši jednotlivé ukazatele používané k hodnocení finanční situace firmy. Třetí kapitola je rozdělená na dvě hlavní části a zabývá se praktickou aplikací

teoretických poznatků z literatury. První část se bude zabývat samotnou analýzou finanční situace společnosti FEI Czech Republic s.r.o. Na základě této analýzy bychom měli zjistit, v jaké finanční situaci se firma nachází. Ve druhé části provedu celkové zhodnocení finanční situace firmy na základě zjištěných výsledků z jednotlivých analýz. Poslední kapitola mé diplomové práce bude obsahovat návrhy na zlepšení finanční situace společnosti v problémových oblastech.

1 Vymezení problému a cíle práce

1.1 Stručná charakteristika firmy FEI Czech Republic s.r.o.

FEI Czech Republic s.r.o. je dceřiná firma společnosti FEI Company se sídlem v Brně. FEI Company je mezinárodní skupina zabývající se vývojem, výrobou a prodejem elektronových mikroskopů. Byla založena v roce 1971 v americkém Hillsboru s právní formou akciová společnost. Akcie firmy jsou od roku 1995 obchodovány na burze NASDAQ pod zkratkou FEIC.

V současné době má firma FEI Company tři hlavní výzkumná střediska sídlící v USA, v Holandsku a v České Republice. Vedle těchto center FEI prodává svá zařízení do dalších více než 50 zemí světa. Mezi zákazníky FEI Company patří firmy z oblasti polovodičového průmyslu, přední světové univerzity a výzkumné ústavy, velké farmaceutické společnosti, vývojová centra automobilového a leteckého průmyslu.

Hlavním předmětem podnikání společnosti FEI Czech Republic s.r.o. je výroba elektronových mikroskopů a s tím spojený výzkum. Firma byla založena v roce 1992 pod jménem DELMI spol. s r.o. a v roce 1996 byla začleněná do tehdejšího koncernu Philips Electron Optics, Holandsko, se kterým byla připojena v roce 1997 k americké společnosti FEI Company. Jediným vlastníkem společnosti je FEI Electron Optics International B.V., sídlící v Holandsku.

Společnost je zaměřená na vývoj, výrobu a servisní podporu rutinních elektronových mikroskopů řady TEM, SEM a SDB. Mikroskopy se vyrábějí ve větších sériích a jsou citlivé na výrobní náklady a spolehlivost. Strategií firmy je orientace na nákladově výhodné dodavatelské řetězce, vlastní vývojovou činnost, která vede k vývoji či osvojení lokálního know-how, a následně maximálního využití komparativních výhod.

Praktický každým rokem pomáhá společnost uvést nový výrobek. V roce 2008 byl uveden na trh nový přístroj Magellan, který je špičkovým SEM přístrojem pro zkoumání při extra vysokém rozlišení. (25)

Společnost je členěna na následující hlavní oddělení:

- Výroba
- Logistika
- Nákup
- Výzkum a vývoj
- Finance a účetnictví
- Ostatní administrativa

Brněnský závod je zapojen do firemní sítě prodeje komunikací o objednávkách včetně chystaných od zákazníků až po kompletní řešení časování dodávek s veškerým příslušenstvím na kterékoliv místo na světě. Instalaci pak provádí servisní divize mateřské společnosti. (25) Odbyt výrobků je realizován pomocí tří obchodních divizí, přičemž každá z nich je zaměřena na jiný typ zákazníků:

- **Nanoelectronics** – se zaměřuje na zákazníky zejména z polovodičového a elektromechanického průmyslu. Výrobky firmy FEI jsou využívány v laboratořích pro urychlení vývoje nových produktů a analýzu defektů různých druhů materiálů.
- **Nanoresearch & Industry** – zákazníci představují univerzity, výzkumné laboratoře a firmy působící v automobilovém, metalurgickém a petrochemickém průmyslu. Růst poptávky po produktech v této divizi je vyvolán především vládními dotacemi na výzkum a vývoj nových materiálů a také produkcí nových výrobků založených na inovaci materiálů.
- **Nanobiology** – významné zákazníky zde zastupují zvláště lékařské výzkumné ústavy, nemocniční laboratoře, patologické ústavy či farmaceutické společnosti. Prostředky firmy FEI umožňují mikrobiologům a farmaceutickým výzkumníkům zobrazit trojrozměrně biologické struktury. (22)

1.1.1 Zaměstnanci

Celkový počet zaměstnanců ve společnosti ke konci roku 2006 činil 218 osob. V následujícím roce stoupl počet zaměstnanců na 279 osob a ke konci roku 2008 již firma zaměstnávala 294 zaměstnanců. (25)

1.1.2 Výzkum a vývoj

Společnost má vlastní útvar výzkumu a vývoje, jehož úkolem je podporovat vývojová centra ve Spojených státech a v Holandsku a vyvíjet výrobky následně vyráběné v brněnském závodě. Pro vývoj brněnských výrobků se rovněž používají výsledky vývoje z ostatních vývojových center. Výsledkem činnosti útvaru je technologická inovace stávajících výrobků, eventuelně vývoj nových výrobků, které zajišťují vlastní ekonomický rozvoj skupiny FEI.

V letech 2007 a 2008 vynaložila firma FEI na činnost výzkumu a vývoje následující prostředky:

- **2007** - 80 077 tis. Kč
- **2008** - 90 367 tis. Kč

Firma FEI Czech Republic s.r.o. si je vědoma důležitosti ochrany životního prostředí a proto počátkem roku 2006 podstoupila certifikaci ISO 14 000, přičemž tento certifikát následně i získala. (25)

1.1.3 Výroba

Výrobní divize jsou umístěny v Hillsboru, Eidhovenu a Brně, stejně jako vývojová pracoviště. Přitom každá z továren produkuje odlišné typy výrobků. Výrobu tvoří především kompletace a testování finálních produktů. Před odesláním přístroje zákazníkovi, je jeho realizace zdokumentována a odsouhlasena jak továrnou, tak zákazníkem. (25)

1.1.4 Produkty

Produktové portfolio firmy FEI představují tři výrobní řady:

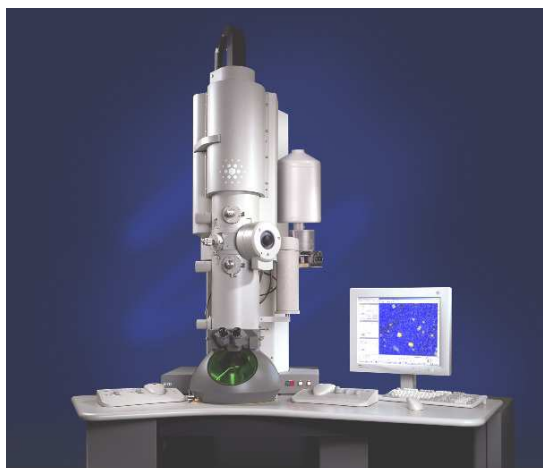
- **Prozařovací (transmisní) elektronové mikroskopy – TEM**

Prozařovací elektronový mikroskop je optický přístroj, který namísto světelného svazku používá elektrickým polem urychlené elektrony, a skleněné čočky jsou nahrazeny čočkami elektromagnetickými. Dráha pohybujících se elektronů je ovlivněna magnetickým polem, stejně jako je světelný paprsek ovlivňován skleněnými čočkami.

Obraz v elektronovém mikroskopu je pozorován na luminiscenčním stínítku nebo snímán CCD kamerou. Aby nedocházelo k interakcím elektronů s atmosférou, je celý systém umístěn ve vakuu. Protože mezní rozlišovací schopnost mikroskopu je úměrná

vlnové délce použitého záření, umožňuje elektronové záření s podstatně kratší vlnovou délkou, než má viditelné světlo, dosáhnout mnohem vyšší rozlišovací schopnosti.

Prozařovací elektronová mikroskopie umožňuje získat komplexní informaci o vlastnostech a chování materiálů. Lze studovat vznik, vlastnosti a vzájemné působení jednotlivých poruch.



Obrázek 1: Transmisní elektronový mikroskop (Zdroj: www.fei.com)

▪ Rastrovací elektronové mikroskopy - SEM

Princip rastrovacího mikroskopu spočívá v tom, že je na každé místo vzorku zaměřen úzký paprsek elektronů a prochází jej po řádcích. Interakcí dopadajících elektronů s materiálem vzorku vznikají různě detekovatelné složky. Jak paprsek putuje po vzorku, mění se podle charakteru povrchu úroveň signálu v detektoru. Z těchto signálů je pak sestavován výsledný obraz.



Obrázek 2: Rastrovací elektronový mikroskop (Zdroj: www.fei.com)

- **Dual beams (DB)**

Dual Beam systémy umožňují 3D analýzu vzorku.



Obrázek 3: Dual Beam mikroskop (Zdroj: www.fei.com)

FIB zaostřený iontový paprsek – prozařovací a rastrovací mikroskopy pracují s elektronovým paprskem, pro některé analýzy je však vhodnější využívat paprsek iontový. Ten je schopen přímo měnit, či obrábět povrch vzorku se submikronovou přesností. (19)

1.1.5 Prodej

Oddělení prodeje a servisu se dělí na tři divize: Severní Amerika, Evropa a Asijsko-pacifická oblast. Přibližně polovinu svých výrobků firma FEI distribuuje na evropském trhu nebo jsou tyto výrobky přes evropský trh servisovány. Pokrývá Rusko, Latinskou Ameriku, Arabský svět a Indii. Do USA a Kanady distribuuje asi 20 – 30 % svých výrobků, zbylá část je prodává v zemích východní Asie. (22)

Prodejní cyklus obvykle trvá 3-12 měsíců, u zákazníků, kteří vyžadují úpravu některých aplikací, může trvat i déle. U všech výrobků je garantována 12 měsíční záručí lhůta.

Společnost nemá vlastní marketingové útvary ani prodejní či servisní síť. Využívá marketingové útvary mateřské společnosti FEI Electron Optics International B.V. a FEI Company. Pro prodej využívá celosvětové prodejní síť FEI. Výrobky jsou odesílány přímo ze závodu v Brně zákazníkům do celého světa.

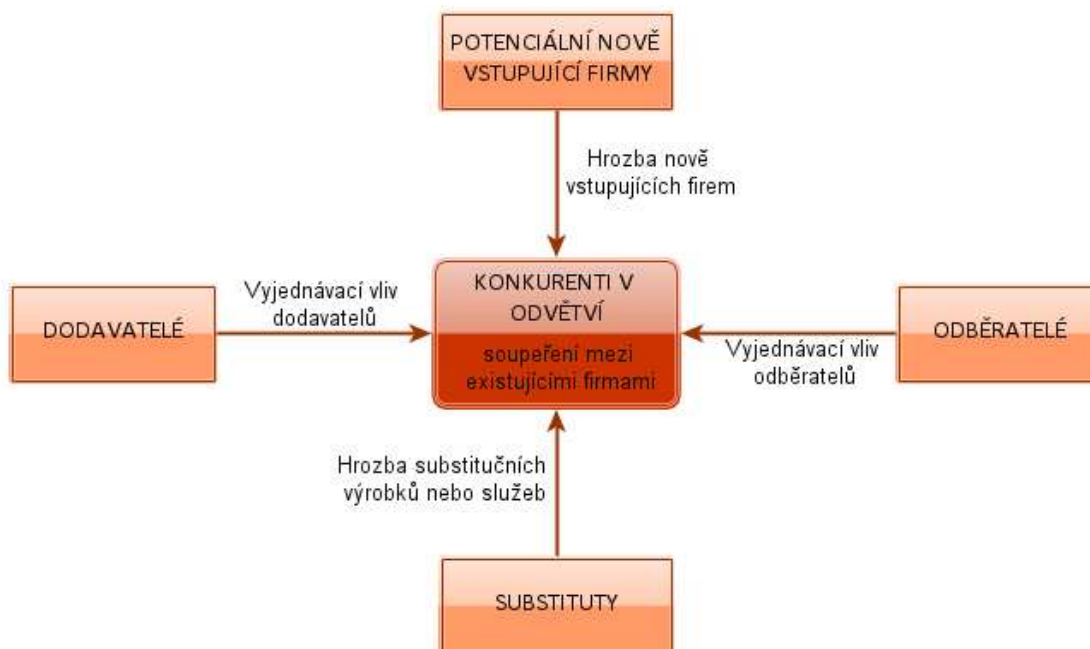
Obchodní zástupci musí kromě prodejních dovedností také disponovat potřebnými technickými znalostmi, aby byli schopni potenciálním zákazníkům zodpovědět dotazy odborného rázu. (25)

1.2 Analýza současného stavu firmy

Tato část práce bude věnována analýze současného stavu společnosti FEI Czech Republic s.r.o. Při jejím hodnocení využiji Porterovu analýzu pěti konkurenčních sil a pomocí SWOT analýzy identifikuji silné a slabé stránky firmy, její příležitosti a hrozby.

1.2.1 Porterova analýza odvětví

Porterova analýza odvětví je používána při formulaci strategií vyšších úrovní – corporate a business. Cílem je zhodnotit postavení firmy v jejím odvětví z následujících pěti základních hledisek: vyjednávací síly zákazníků, vyjednávací síly dodavatelů, hrozby vstupy nových konkurentů do odvětví, hrozby substitutů a rivality konkurentů v daném odvětví.



Obrázek 4: Porterova analýza 5 konkurenčních sil (Zdroj: PORTER, M.: *Konkurenční strategie*. VICTORIA PUBLISHING: Praha, 1994. ISBN 80-85605-11-2.)

Souhrnné působení těchto pěti sil má vliv na schopnost společnosti v určitém odvětví dosáhnout takové míry zisku, která je vyšší než vložený kapitál společnosti.

Intenzita vzájemného působení těchto pěti sil se liší v závislosti na daném odvětví.

Zákazník získá silnou pozici vůči svému dodavateli především v následujících případech:

- je velkým, popř. významným zákazníkem
- může snadno přejít ke konkurenci (zákazník má nízké náklady přestupu)
- má k dispozici údaje o tržní ceně, nabídce a poptávce
- mohl by uskutečnit tzv. zpětnou integraci, tj. mohl by si požadované zboží začít vyrábět sám
- existují snadno dostupné substituty
- zákazníci jsou velmi citliví na cenové změny, tj. dané zboží má vysokou cenovou pružnost poptávky
- je silným distributorem schopným ovlivňovat další obchodníky a zákazníky

Vyjednávací síla dodavatelů může být velká zejména v následujících situacích:

- je-li dodavatel na daném trhu velkým, příp. významným dodavatelem a současně na daném trhu existuje poměrně omezený počet dodavatelů. Síla dodavatele zvyšovat cenu, a tím snižovat užitek kupujícího, je závislá na vzdálenosti dodavatele od volné konkurence. Čím je vzdálenost větší, tím představuje většího monopolistu a má tedy i větší sílu.
- v případě, že nakupující firma není pro dodavatele důležitým zákazníkem
- jestliže je poptávané zboží vysoce diferencované a v důsledku toho zákazník nemůže přejít ke konkurenci (zákazník má vysoké náklady na přestup)
- nemá k dispozici potřebné informace o tržní ceně, nabídce a poptávce
- zákazník by mohl jen stěží uskutečnit tzv. zpětnou integraci, tj. že by si požadované zboží mohl vyrábět sám. Ovšem existuje možnost tzv. dopředné integrace, tj. dodavatel by mohl začít podnikat v oboru odběratele.

- neexistují snadno dostupné substituty
- zákazníci nejsou citliví na cenové změny, tj. dané zboží má nízkou cenovou pružnost poptávky
- zákazník není významným distributorem schopným ovlivňovat další obchodníky a zákazníky

Hrozba vstupu nových konkurentů je nižší při splnění některé z následujících podmínek:

- fixní náklady vstupu do odvětví jsou vysoké
- dané odvětví má strukturu přirozených monopolů
- nákladové poměry jsou takové, že existují dobré podmínky pro využívání úspor z rozsahu výroby
- existující firmy mají významné nákladové výhody v důsledku svých zkušeností získaných dlouholetou existencí na trhu (přístupem ke zdrojům či k technologickému know-how)
- výrobky jsou vysoce diferencované
- jsou-li náklady zákazníků a dodavatelů na přestup příliš vysoké, tzn., jsou-li zákazníci v daném odvětví silně připoutáni k existujícím obchodním partnerům, bude pro nově založenou firmu obtížné je konkurentům přetáhnout
- pokud je obtížné napojit se na existující distribuční kanály (jak na straně poptávky, tak na straně nabídky)
- jestliže je předem zřejmé, že existující firmy budou na případný nový vstup do odvětví reagovat agresivně (např. cenová válka)

Hrozba substitutů se snižuje neexistencí blízkých substitutů k danému výrobku a jsou-li splněny některé z následujících podmínek:

- firmy nabízející substituty mají vyšší náklady na výrobu
- firmy nabízející substituty příliš nezvyšují svou nabídku
- náklady přestupu na spotřebu substitutu jsou příliš vysoké
- cena výrobku, který by mohl být nahrazen substituty, je pro spotřebitele poutavá

Rivalita firem působících v daném odvětví může být vysoká při splnění některých z těchto podmínek:

- trh je velmi málo rostoucí, tj. firmy se mohou snažit udržet svoji pozici na trhu za každou cenu, a to jak cenovou, tak necenovou konkurencí
- jedná se o nové, v budoucnu lukrativní odvětví
- velký počet konkurentů na daném trhu
- jednotliví konkurenti maximálně využívají své výrobní kapacity v důsledku vysokých fixních nákladů
- existence opakujících se, anebo chronicky nadbytečných výrobních kapacit
- ziskovost odvětví je nízká, konkurenti se soustředí na strategii přežití
- výrobky jsou jen málo diferencované, zákazníci příliš nevnímají rozdíly mezi výrobky jednotlivých výrobců
- bariéry odchodu z odvětví jsou vysoké (6)

1.2.1.1 Aplikace Porterovy analýzy na FEI Czech Republic s.r.o.

Hrozba vstupu nových firem

V tomto odvětví existuje mnoho bariér pro vstup do odvětví, jako například nutnost výzkumu a vývoje, ISO normy, patenty, velká složitost výroby nebo potřebná kvalifikace zaměstnanců. Je tedy nepravděpodobné, že by v nejbližší době vstoupili do odvětví noví konkurenti.

Konkurenti v odvětví

Zřejmě právě díky nákladnému vstupu do odvětví si firmy uvědomují, jak je nutné se v oboru neustále vyvíjet a snažit se být dominantní firmou na trzích – toto odvětví je vysoce konkurenční. Hlavní konkurenti mají mnohem větší dostupné zdroje na finanční, marketingové či výrobní výdaje, z čehož plyne hrozba konkurenční výhody, jako je např. vyvinutí nové technologie, patentování a tak dále.

Do těchto silných konkurentů patří firmy jako například Hitachi Ltd., SEIKO Instruments Inc., Carl Zeiss SMT A.G. nebo JEOL Ltd., a další. Tlak těchto firem je

zmírněn firmou FEI tím, že neustále vyvíjí nové systémy a jejich uvedení na trh dokáže správně načasovat.

Substituty

Toto odvětví je plné patentovaných technologií, nehrozí tedy, že by zákazník mohl přejít k jiné firmě.

Odběratelé

I zde platí Paretovo pravidlo 80:20, tedy že poměrně malá část zákazníků se podílí na většině firemních tržeb. Ztráta takového zákazníka by se pak mohla rovnat tragédií. Aby firma minimalizovala toto riziko, větší část zisku se opětovně investuje do vývoje technologií, aby se udržel krok s požadavky zákazníků.

Dodavatelé

Firmou dodávané výrobky musejí být díky technologickým požadavkům dodávány zákazníkům v naprosté kvalitě. I minimální poškození může maximálně poškodit tak citlivé zařízení, jako je elektronový mikroskop. Je tedy jasné, že nároky na požadované dodávky materiálů a komponent jsou velice vysoké.

Na tomto trhu se však nevyskytuje takové množství spolehlivých dodavatelů, jako na trzích, které jsou více otevřeny. Tento prostý fakt vede k takovým situacím, že termíny dodání se neuskutečňují včas, kvalita zpracování nevyhovuje či se nesplní normy pro dodávané materiály. V případě trvajících problémů s dodavatelem je na takovémto trhu velice časově, organizačně i finančně nákladné přejít k jinému.

1.2.2 SWOT analýza

Analýza SWOT je komplexní analýzou a identifikuje faktory a skutečnosti, které pro objekt analýzy představují jeho silné stránky (*Strengths*) a slabé (*Weakness*) stránky, příležitosti (*Opportunities*) a hrozby (*Threats*). Kde silné a slabé stránky hodnotí situaci uvnitř firmy, naopak příležitosti a hrozby hodnotí situaci z venku, tzn. v okolí firmy. Tyto klíčové faktory jsou zaznamenány a ohodnoceny ve čtyřech kvadrantech tabulky SWOT. Využití této analýzy není pouze na úrovni strategického řízení, ale rovněž se používá i při analýzách zaměřených na problémy taktického a operativního řízení.

SWOT analýza vychází z předpokladu, že organizace dosáhne strategického úspěchu maximalizací silných stránek a příležitostí a minimalizací slabých stránek a hrozeb. Zpravidla je zpracovávána za účelem posouzení aktuálního stavu. Jsou-li SWOT analýzy periodicky zpracovávány v delším časovém horizontu, pak lze například vyhodnocovat, zda slabiny a hrozby v zásadě ubývají či přibývají, a z toho lze usuzovat negativní nebo pozitivní vývoj firmy.

Analýza vnitřního prostředí (silných a slabých stránek)

Při tvorbě SWOT analýzy se musí každý faktor odstupňovat podle intenzity jeho vlivu a podle jeho důležitosti od vysokých hodnot po nízké. V reálném světě není možné, aby jedna konkrétní firma měla jen slabé či silné stránky - v mnoha případech je hranice mezi těmito pojmy velice tenká. Taky je velice obtížné z empirických dat rozhodnout, zda by firma měla setrvat v oblasti svého působení, kde převažují její silné stránky, nebo zda by se měla přesunout do oblasti, kde je mnohem více lepších příležitostí spojených s větším úsilím a zlepšením svých slabších stránek.

Analýza vnějšího prostředí (příležitostí a hrozeb)

Umožňuje rozlišit příležitosti a s tím spojené výhody pro firmu a současně dává podněty k přemýšlení nad případnými firemními problémy. Příležitosti jsou posuzovány z hlediska pravděpodobnosti úspěchu, resp. mírou rizika, a z hlediska jejich atraktivnosti. Hrozby jsou posuzovány dle závažnosti a četnosti výskytu. Z analýzy vnějšího prostředí lze charakterizovat přitažlivost podnikání. Existují čtyři možnosti:

- Ideální obchodní jednotka – má velké příležitosti a malá ohrožení
- Spekulativní obchodní jednotka – má velké příležitosti i velké ohrožení
- Vyzrálá obchodní jednotka - má malé příležitosti i malá ohrožení
- Znepokojivá obchodní jednotka – má malé příležitosti a velká ohrožení

SWOT analýza slouží především jako informativní podklad pro další zlepšení působnosti firmy na trhu – je třeba eliminovat slabé stránky a hrozby a naopak je třeba maximálně využít potenciál příležitostí a soustředit se na neustále zlepšování svých silných stránek.

Za pomoci SWOT analýzy firma může určit specifické cíle pro plánovací období, díky čemuž může firma uplatnit cílové řízení. Pro fungování cílového řízení by měly cíle splňovat následující podmínky:

- Být hierarchicky uspořádané od nejdůležitějšího k nejméně důležitému,
- Problém by měl být kvantifikovatelný,
- cíle reálné
- a konzistentní. (6)

1.2.2.1 Aplikace SWOT analýzy na firmu FEI Company

Silné stránky

- vlastní oddělení výzkumu a vývoje
- registrované patenty
- inovativní produkty a služby
- prodejní služby (servis)
- schopnost pružně reagovat na potřeby zákazníka (přístroj se upravuje na míru)
- nákladová výhoda (továrna v ČR)
- ISO 14001

Slabé stránky

- závislost na klíčových dodavatelích
- povědomí o značce
- kurzové ztráty

Příležitosti

- přechod ČR na EURO
- otevření nových trhů (asijské země – zejména Čína)
- nově vyvíjené, jedinečné produkty

Hrozby

- vysoká konkurence v daném odvětví
- stávající konkurenti mohou přijít s inovativním produktem
- nekvalitní materiál, díly - reklamace, ztráta důvěry zákazníka
- nedodaný materiál - zpomalení výroby, zpožděné dodávky
- ve všech zemích nemusí být tak dobře zabezpečeno právo na ochranu duševního vlastnictví jako je tomu v USA – hrozba okopírování ojedinělých produktů (19)

1.3 Cíle práce

Cílem mé diplomové práce je kompletní zachycení, popsání a zanalyzování finanční a ekonomické situace společnosti FEI Czech Republic s.r.o. pomocí vybraných metod a podat návrhy na zlepšení stávající situace s přihlédnutím k možnostem firmy.

Jako informační zdroje použiji firmou poskytnuté finanční výkazy, informace z konzultací s finančním ředitelem FEI Czech Republic s.r.o. a další.

Dílčí cíle práce mohou být shrnuty následovně:

- analýza strategického postavení společnosti FEI Czech Republic s.r.o. prostřednictvím Porterova modelu konkurenčních sil a pomocí SWOT analýzy
- finanční analýza společnosti FEI Czech Republic s.r.o. v letech 2006-2008 pomocí zvolených metod finanční analýzy
- vyhodnocení výsledků finanční analýzy
- návrhy na zlepšení v problematických oblastech

Pro ohodnocení strategického postavení společnosti FEI Czech Republic s.r.o. používám následující metody:

- Porterova analýza 5 konkurenčních sil
- SWOT analýza

Finanční zdraví společnosti v letech 2006-2008 hodnotím za pomoci následujících ukazatelů technické analýzy:

- analýza stavových ukazatelů
- analýza tokových a rozdílových ukazatelů
- analýza poměrových ukazatelů

Celkovou finanční situaci ohodnotím pomocí následujících soustav ukazatelů:

- bonitní modely
- bankrotní modely

2 Teoretická východiska práce

Tato část se zabývá teoretickými východisky práce. Popíše zde význam finanční analýzy v současném ekonomickém prostředí, různé metody používané finanční analýzou a uvede ukazatele finanční analýzy, které využiji k hodnocení ekonomické situace ve společnosti FEI Czech Republic s.r.o.

2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalita informací, která vede k úspěšnosti finanční analýzy, do značné míry závisí zejména na použitých vstupních informacích. Ty by měly být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Důležitý zdroj informací o firmě, odrážející jeho úroveň a konkurenceschopnost, představují finanční údaje. O tyto informace se zajímá mnoho zainteresovaných subjektů, mezi které patří například vlastníci (investoři), banky, obchodní věřitelé, ale také samotní zaměstnanci nebo stát.

Výchozími zdroji pro finanční analýzu jsou následující výkazy:

- **Výkazy finančního účetnictví**
 - Přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (Rozvaha)
 - Přehled o tvorbě a užití výsledku hospodaření (Výkaz zisku a ztrát)
 - Přehled o pohybu peněžních toků (Cash Flow)

- **Výkazy vnitropodnikového účetnictví**

Informace získané z výkazů vnitropodnikového účetnictví mají interní charakter a nebývají veřejně dostupné. Jedná se především o výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů v různém členění nebo výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony.

- **Ostatní finanční informace**

Jedná se především o výroční zprávy společnosti, vnitropodnikové informace, zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů společnosti, prognózy analytiků a vedení firmy, komentáře manažerů, nezávislá hodnocení.

Finanční analýza jako nástroj hodnocení firmy je nezbytnou součástí procesu rozhodování o společnosti, bez ohledu na to, zda subjekt rozhodování stojí uvnitř nebo vně firmy.

Pro hodnocení úrovně platební schopnosti, výnosnosti, hospodářské a finanční stability je rozbor účetních dat a výkazů nezbytnou podmínkou. Nefinanční informace o analyzované firmě (např. počet zaměstnanců, vývoj odvětví), jejím okolí a konkurenci mohou být při jakémkoliv rozhodování nepostradatelné jak pro samotnou firmu, tak pro banku zvažující poskytnutí úvěru či investora zvažujícího nákup akcií. (1)

2.2 Metody finanční analýzy

Metody používané finanční analýzou lze členit různě. V obecném, široce uznávaném pojetí, dělíme metody finanční analýzy na 2 okruhy:

- Deterministické metody
- Matematicko-statistické metody (11)

2.2.1 Deterministické metody

Deterministické metody se nejčastěji používají k analýze vývoje pro menší počet období. Mezi klíčové ukazatele ve finanční analýze patří poměrové ukazatele doplněné o absolutní a rozdílové ukazatele. Vhodně je srovnání jednotlivých ukazatelů v čase, abychom zjistili, zda dochází k růstu či poklesu. Srovnání výsledků můžeme provést také s oborovým průměrem.

Mezi deterministické metody zahrnujeme následující ukazatele:

- Analýza absolutních ukazatelů
 - Analýza trendů (horizontální analýza)
 - Analýza struktury (vertikální analýza)
- Analýza poměrových ukazatelů
 - Rentability
 - Aktivita
 - Zadluženosti
 - Likvidita

- Analýza rozdílových ukazatelů
- Analýza Cash Flow
- Analýza soustav ukazatelů

2.2.2 Matematicko-statistické metody

Tyto metody se vyznačují zpracováváním kvalitativních údajů o firmě s použitím matematického a matematicko-statistického aparátu. Výsledky jsou prezentovány kvantitativně i kvalitativně.

Mezi matematicko-statistické metody můžeme zahrnout následující:

- Regresní analýza
- Diskriminační analýza
- Analýza rozptylu
- Statistické testy hypotéz (2)

V praktické části své diplomové práce budu využívat pouze deterministické metody.

2.3 Analýza účetních dat

Analýzy účetních dat obsažených ve finančních výkazech umožňují sledovat vývoj hospodaření firmy, odhalit slabé stránky a naopak identifikovat silné stránky, které by měly v budoucnu zajistit prosperitu firmy. K posouzení finanční situace firmy nabízí teorie podnikových financí metodu finanční analýzy, která vychází z hlubšího zpracování zveřejňovaných dat, příp. jiných dostupných dat. V hospodářské praxi jsou uplatňovány tyto metody analýzy:

- absolutních ukazatelů
- rozdílových ukazatelů
- poměrových ukazatelů
- soustav ukazatelů (pyramidové rozklady a predikční modely)

2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Při použití této metody analýzy jsou ke sledování a hodnocení finanční situace firmy využívané údaje obsažené přímo v účetních výkazech. Posuzuje změny ve struktuře aktiv i pasiv společnosti a jejich vývoj v čase (analýza trendu) nebo porovnává jejich relativní změny mezi podniky navzájem použitím procentního rozboru (analýza komponent).

2.3.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Tato analýza porovnává změny ukazatelů v časovém období z účetních výkazů, a to především z rozvahy a z výkazu zisku a ztrát. Pro věrohodné zachycení vývoje je zapotřebí dostatečně dlouhé časové období, obecně je udáváno minimálně 3 roky. Porovnávají se změny absolutních hodnot i procentní změny jednotlivých položek výkazů. Změny položek se sledují po řádcích, proto se tato analýza nazývá horizontální.

Při vyhodnocování je nutné brát v úvahu rovněž okolní podmínky, především změny v daňové soustavě, změny cen vstupů, změny v poptávce, vstup nových konkurentů na trh, změny podmínek na kapitálovém trhu a mezinárodní vlivy. (17)

Vzorec:

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{aktuální rok} - \text{předchozí rok}}{\text{předchozí rok}} * 100$$

$$\text{Absolutní změna} = \text{aktuální rok} - \text{předchozí rok}$$

2.3.1.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Při vertikální analýze posuzujeme strukturu aktiv a pasiv, tzn. jednotlivé položky majetku a kapitálu firmy. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro veškeré aktivity firmy a z jakých zdrojů byly pořízeny. Ekonomická stabilita firmy závisí právě na schopnostech vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku.

Vertikální analýza vychází stejně jako horizontální analýza z dat účetních výkazů. Jednotlivé položky se v této analýze sledují vertikálně. Jako základ pro procentní

vyjádření se bere v rozvaze zpravidla hodnota celkových aktiv (100%) a ve výkazu zisků a ztrát velikost tržeb.

Vzorec:

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní hodnota}}{\text{základna}} * 100$$

Výhodou vertikální analýzy je nezávislost na meziroční inflaci, čím umožňuje srovnání výsledků analýzy z různých let, mezipodnikové srovnání a srovnání vývojových trendů za více let. Vertikální analýza se tedy zabývá stupňovitým rozbořem jednotlivých složek tvořících jeden souhrnný finanční ukazatel. (17)

2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze finanční situace firmy slouží rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků. Fond chápeme jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. Nejčastěji se používají ukazatele čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy. Tyto rozdílové ukazatele vycházejí z předpokladu, že část oběžných aktiv společnosti je financována dlouhodobými cizími zdroji. (17)

2.3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je nejčastěji používaným ukazatelem skupiny rozdílových ukazatelů. Představuje část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji, a proto je vzhledem ke své tzv. dlouhodobosti chápán jako jakýsi finanční „polštář“, který lze použít pro případné finanční výkyvy.

Čistý pracovní kapitál lze vypočítat dle následujících vzorců:

- *investorský přístup*

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobý kapitál} - \text{Dlouhodobý majetek}$$

- *manažerský přístup*

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá závazky}$$

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky ovlivňuje solventnost firmy. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy je znamením, že firma má dobré finanční zázemí a je likvidní. Čím je hodnota čistého pracovního kapitálu větší, tím větší je schopnost firmy hradit své závazky. Naopak záporná hodnota čistého pracovního kapitálu představuje tzv. nekrytý dluh. Čistý pracovní kapitál se zvyšuje růstem položek oběžných aktiv nebo snížením krátkodobých závazků firmy.

Nevýhodou výpočtu čistého pracovního kapitálu mohou představovat položky zahrnuté v oběžných aktivech. Tvoří je zejména nevymáhateľné nebo obtížně vymáhateľné pohledávky, neprodejné zásoby hotových výrobků, nebo zbytečně vysoké zásoby. (16)

2.3.2.2 Čisté pohotové prostředky

Ukazatel čistých pohotových prostředků slouží pro sledování okamžité likvidity, neboť představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky.

Vzorec:

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

Okamžitě splatnými závazky jsou myšleny závazky, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu a starší. Zahrneme-li do peněžních prostředků jen hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech, jde o nejvyšší stupeň likvidity. (16)

2.3.2.3 Čistý peněžní majetek

Ukazatel čistého peněžního majetku, neboli ukazatel čistých peněžně-pohledávkových finančních fondů, je určitým kompromis mezi ukazateli čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Z oběžných aktiv vylučuje nelikvidní oběžná aktiva, např. neprodejné zásoby, nedobytné nebo dlouhodobé pohledávky a další aktiva s nízkým stupněm likvidity. Od takto vymezené části oběžných aktiv se odečtou krátkodobé závazky. (14)

Vzorec:

$$\text{Čistý peněžní majetek} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Krátkodobé závazky}$$

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejrozšířenější metodu finanční analýzy. Poskytují jednoduchým a rychlým způsobem informace o finanční situaci ve společnosti. Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí podílu.

Data používaná pro analýzu poměrových ukazatelů jsou získávána z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Na základě výsledků analýzy poměrových ukazatelů jsme schopni zhodnotit finanční zdraví firmy, porovnat výsledky s průměrem v odvětví, případně identifikovat místa, kde má společnost slabiny. (16)

Poměrové ukazatele, na které se v této práci zaměřím, jsou následující:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Provozní (výrobní) ukazatele

2.3.3.1 Ukazatele rentability

Cílem každé podnikatelské činnosti je ziskovost a její míra se zjišťuje pomocí poměrových ukazatelů rentability. Tyto ukazatele poměřují výsledky hospodaření dosažené podnikáním, s výší zdrojů, které byly použity k jejich dosažení. Obecně můžeme rentabilitu vyjádřit jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu.

Ukazatele rentability patří k běžně používaným ukazatelům finanční analýzy. Tyto ukazatele jsou také vhodné pro mezipodnikové srovnávání. Čím vyšší jsou hodnoty ukazatelů rentability, tím lépe společnost hospodaří s vloženými zdroji. Ukazatele rentability by tedy měli mít rostoucí charakter.

Ve výpočtech budu za EBIT dosazovat hodnotu odpovídající provoznímu hospodářskému výsledku z výkazu zisku a ztrát a EAT představuje hospodářský výsledek po zdanění.

ROI – Rentabilita vloženého kapitálu

Rentabilita vloženého kapitálu vyjadřuje, jak účinně působí celkový kapitál vložený do společnosti, nezávisle na zdroji financování. Poměří tedy, jakého zisku firma dosáhne z jedné koruny investované akcionáři.

Doporučená hodnota pro ukazatel rentability vloženého kapitálu by se měla pohybovat v rozmezí od 12 – 15 %. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 15 %, lze považovat firmu z hlediska investovaného kapitálu na dobré úrovni. (18)

Vzorec:

$$\text{ROI} = \text{EBIT} / \text{Celkový kapitál}$$

ROA – Rentabilita celkových aktiv

Ukazatel rentability celkových aktiv poměří zisk s celkovými vloženými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou získány. Tento ukazatel měří produkční sílu firmy a také nás informuje o schopnosti firmy efektivně využívat svůj majetek. (16)

Vzorec:

$$\text{ROA} = \text{EAT} / \text{Aktiva celkem}$$

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu vlastníkem. Ukazatel ROE tak vyjadřuje míru ziskovosti z vlastního kapitálu, jímž vlastníci zjišťují, zda jim jejich vložený kapitál přináší dostatečný výnos, a zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.

Hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu by měla být vyšší než je úročení státních cenných papírů, které se pohybují kolem 6,9 %. Obecně se považují za dobré hodnoty nad 10 %. (16)

Vzorec:

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{Vlastní kapitál}$$

ROCE – Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje výsledek z dlouhodobých investic. Tímto ukazatelem hodnotíme význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu. Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů také slouží k mezipodnikovému srovnání. (16)

Vzorec:

$$\text{ROCE} = \text{EAT} + \text{Nákladové úroky} / \text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}$$

ROS – Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje poměr zisku k tržbám. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonu firmy za určité časové období. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase růst, pokud se tak neděje, ukazuje to na chybné řízení firmy. Tento ukazatel lze využít i pro mezipodnikové srovnávání, kde se v čitateli udává provozní zisk – EBIT. Doporučená hodnota ROS se pohybuje okolo 10 %. (8)

Vzorec:

$$\text{ROS} = \text{EAT} / \text{Tržby}$$

2.3.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží pro měření schopnosti firmy efektivně hospodařit s investovanými finančními prostředky a udává vázanost jednotlivých složek kapitálu v aktivech a pasivech. Na základě těchto ukazatelů lze zjistit, jak firma hospodář se svými aktivy, jejich jednotlivými složkami a následný vliv této skutečnosti

na výnosnost a likviditu. Má-li společnost více aktiv, než je účelné, vznikají jí zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Má-li společnost naopak nedostatek aktiv, pak přichází o výnosy, neboť se musí vzdát mnoha potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí. Čím jsou ukazatelé aktivity vyšší, tím efektivněji firma využívá svůj majetek. (16)

Rozlišujeme dvě formy:

- **Obrátkovost (rychlost obrátu)** – vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb
- **Doba obrátu** – vyjadřuje počet dní, po který trvá jedna obrátka

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv měří obrat neboli intenzitu využití celkového majetku. Poskytuje informace, kolikrát za daný časový interval (za rok) se aktiva obrátí v tržby. Obecně doporučené hodnoty jsou v rozmezí 1,6 – 3. Pokud je intenzita využívání aktiv společnosti menší než oborový průměr, mělo by se přistoupit ke zvýšení tržeb nebo odprodání některých aktiv, neboť společnost vlastní příliš mnoho majetku, a tím ji vznikají nadbytečné náklady, které snižují zisk. (16)

Vzorec:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem}$$

Obrat stálých aktiv

Ukazatel obrátu stálých aktiv měří, jak efektivně firma využívá stálá aktiva. Má význam při rozhodování o pořízení dalšího dlouhodobého majetku. Význam tohoto ukazatele spočívá v tom, že se na základě něj můžeme rozhodnout, zda si společnost pořídí další dlouhodobý majetek.

Hodnota ukazatele obrátu stálých aktiv se doporučuje srovnat s oborovým průměrem. Pokud je hodnota ukazatele nižší, než je v oboru obvyklé, je nutné více optimalizovat výrobu, ale také je signálem pro manažery, aby omezili investice firmy. (16)

Vzorec:

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \text{Tržby} / \text{Stálá aktiva}$$

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob je také označován jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je každá položka zásob firmy v průběhu roku využita a znovu uskladněna. Nepřesností tohoto ukazatele je, že poměřuje tržby v tržní hodnotě, zatímco zásoby v pořizovacích cenách. Proto hodnota obratu zásob často nadhodnocuje skutečnou obrátku. Hodnoty jsou opět srovnávány s oborovým průměrem, pokud je hodnota nižší, doporučuje se snížit zásoby a lépe je využívat. (16)

Vzorec:

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává počet dnů, po které jsou zásoby vázány ve firmě do doby jejich spotřeby (u surovin a materiálu), nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby a zboží). Ukazatel doby obratu zásob lze rovněž použít jako indikátor likvidity, neboť udává dobu, kdy se promění zásoba v hotovost či pohledávku. Obecně se snažíme o dosažení co nejmenší hodnoty tohoto ukazatele. (16)

Vzorec:

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Průměrné zásoby} / (\text{Tržby} / 360)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek udává počet dnů, během kterých je inkaso peněz z denních tržeb zadržováno v pohledávkách. Ukazuje tedy dobu, za jak dlouho jsou průměrně placeny vydané faktury. Doba obratu pohledávek se porovnává s běžnými platebními podmínkami, a pokud je delší než běžná doba splatnosti, značí to fakt, že obchodní partneři neplatí firmě za své závazky včas. Velký význam má tento ukazatel také při plánování peněžních toků. (16)

Vzorec:

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$$

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků vyjadřuje počet dnů, během kterých firma čerpá obchodní úvěr od svých dodavatelů. Tedy zjišťuje, jak dlouho firma odkládá placení faktur vůči svým dodavatelům. (16)

Vzorec:

$$\text{Doba obratu závazku} = \text{Závazky} / (\text{Tržby} / 360)$$

2.3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji, které firma používá k financování. Tyto ukazatele měří, v jakém rozsahu používá firma ke svému financování cizí zdroje, případně v jakém poměru je společnost financována výhradně vlastním kapitálem. Zadluženost jako taková není jen negativní charakteristikou firmy. Její růst může přispět k celkové rentabilitě, a tím i vyšší tržní hodnotě firmy. (16)

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje podíl dluhů společnosti k celkovým pasivům. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím vyšší je i zadluženost společnosti a tím větší je i riziko věřitelů. Z toho důvodu věřitelé preferují nízkou hodnotu celkové zadluženosti. Pokud bude hodnota ukazatele vyšší, budou věřitelé za toto zvýšené riziko požadovat i vyšší úrok. O tento ukazatel se zajímají především banky, které vystupují jako věřitelé při poskytování dlouhodobých úvěrů. Pokud tento ukazatel vykazuje hodnoty vyšší než je oborový průměr, společnost se může setkat s obtížemi při získávání dalších zdrojů financování. Doporučené hodnoty pro ukazatel celkové zadluženosti nejsou přesně vymezeny. Celkovou zadluženost ovlivňuje např. velikost firmy a předmět podnikání. Obecně se hodnota do 30 % celkové zadluženosti považuje za nízkou, hodnota v rozmezí od 30 % - 50 % za průměrnou, 50 % - 70 % za vysokou a hodnota nad 70 % za rizikovou. (16)

Vzorec:

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Koeficient samofinancování

K celkové zadluženosti je koeficient samofinancování doplňkovým koeficientem, neboť dohromady dávají hodnotu blízké 1. Hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje podíl vlastních zdrojů financování, tzn., vypovídá o finanční nezávislosti firmy. Z výše uvedeného vyplývá, že hodnota tohoto ukazatele by měla být minimálně 30 %. (16)

Vzorec:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Při dosažení ukazatele hodnoty 1, firma potřebuje na splacení úroku celý zisk. Obecně však můžeme za minimální hodnotu považovat 3, kterou požadují banky, přičemž v dobře fungující firmě by hodnota úrokového krytí měla dosahovat hodnoty okolo 6. Čím vyšší hodnoty ukazatele účetní jednotka dosahuje, tím je její finanční stabilita pevnější. Pokud se hodnota úrokového krytí bude pohybovat kolem hranice 2 a méně, může zadluženost cca 30 % pro firmu představovat určité riziko. (16)

Vzorec:

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

Dlouhodobá zadluženost

Dlouhodobá zadluženost nám podává informace o tom, jaká část aktiv společnosti je financována dlouhodobými dluhy. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 45 %. (16)

Vzorec:

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{Dlouhodobý cizí kapitál} / \text{Celková pasiva}$$

Běžná zadluženost

Ukazatelem běžné zadluženosti poměříme krátkodobý cizí kapitál s celkovými pasivy. Jak je tomu u dlouhodobé zadluženosti, i zde zjišťujeme, jaká část aktiv společnosti je financována krátkodobými dluhy.

Vzorec:

$$\text{Běžná zadluženost} = \text{Krátkodobý cizí kapitál} / \text{Celková pasiva}$$

Doba splacení dluhu

Tento ukazatel vyjadřuje, za kolik let by byla firma schopna při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Obecně se uvádí, že finančně zdravé společnosti u tohoto ukazatele dosahují hodnot okolo 3 let, přičemž průměrná doba v průmyslu se uvádí 4 roky. (9)

Vzorec:

$$\text{Doba splacení dluhu} = \text{Cizí zdroje} - \text{Finanční majetek} / \text{Provozní Cash Flow}$$

2.3.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost firmy dostát svým závazkům. Likviditu jako takovou je možné definovat jako souhrn všech prostředků, které má firma k dispozici pro úhradu svých splatných závazků. Naproti tomu solventnost se definuje jako připravenost hradit své závazky, v okamžiku kdy nastala jejich splatnost. Podmínkou solventnosti je, aby společnost měla vždy část svého majetku v likvidní formě, nejlépe v hotovosti. Obecně ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutné zaplatit. (16)

Rozdělení ukazatelů likvidity podle likvidnosti jednotlivých položek aktiv dosazovaných do čitatele ukazatelů:

- Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)
- Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)
- Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je nižší riziko platební neschopnosti. Zásoby jsou z oběžných aktiv pokládány za nejméně likvidní, neboť musí být nejprve použity do výroby, přeměny na výrobky a následně prodány odběratelům na obchodní úvěr se splatností několika týdnů. Nedoporučuje se tedy zadržovat příliš mnoho prostředků v zásobách.

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1,5 do 2,5. Za dostačující se přitom považuje hodnota vyšší než 1,5. Pokud hodnoty ukazatele dosahují hodnoty 1 a nižší, nasvědčuje to tomu, že společnost má nedostatek pohotových zdrojů k vyrovnání závazků se splatností v nejbližší době. Financování dlouhodobého majetku společnosti se pravděpodobně uskutečňuje z krátkodobých zdrojů. (16)

Vzorec:

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Pohotová likvidita

V případě tohoto ukazatele vylučujeme z oběžných aktiv nejméně likvidní část, a to zásoby. V čitateli jsou tedy zahrnuty pouze peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky.

Ukazatel pohotové likvidity je vhodné porovnat s běžnou likviditou. Pokud je pohotová likvidita výrazně nižší, je to znakem nadměrné hodnoty zásob v majetku společnosti.

Doporučená hodnota pohotové likvidity by měla být větší než 1. Pokud je hodnota ukazatele jedna, znamená to, že firma je schopná platit své závazky bez nutnosti převádět zásoby na peníze. Vysoké hodnoty zase informují, že velký objem oběžných aktiv je udržován ve formě pohotových prostředků, které však přináší menší výnos. (16)

Vzorec:

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

Okamžitá likvidita

Ukazatel 1. stupně, tedy ukazatel okamžité likvidity, počítá pouze s pohotovými peněžními prostředky. Měří schopnost platit v daném okamžiku splatné závazky společnosti. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 0,2 – 0,5. Hodnoty vyšší než 1 znamenají schopnost okamžitě splatit veškeré své krátkodobé závazky. (16)

Vzorec:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Finanční majetek} / \text{Krátkodobé závazky}$$

2.3.3.5 Ukazatele tržní hodnoty

Tyto ukazatele sledují především investoři, kteří vložili svůj kapitál do základního kapitálu firmy, potenciální investoři a všichni, kdo obchodují na kapitálovém trhu. Investoři se především zajímají o návratnost svých investic prostřednictvím růstu dividend nebo růstu cen akcií. Počítá se zde především účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii, dividendy na akcii, udržitelná míra akcie aj. Aktuální ceny akcií a rovněž mnohé z indikátorů tržní hodnoty jsou dostupné veřejnosti např. z novin. (16)

2.3.3.6 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele jsou zaměřeny dovnitř společnosti a napomáhají vedení sledovat a analyzovat vývoj základních aktivit společnosti. Tyto ukazatele se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má vliv na celkové hospodaření společnosti. (17)

Mzdová produktivita

U ukazatele mzdové produktivity zjišťujeme, jaká část výnosů připadá na jednu korunu vyplacených mezd. Ukazatel by měl vykazovat rostoucí tendenci.

Vzorec:

$$\text{Mzdová produktivita} = \text{Přidaná hodnota} / \text{Mzdy}$$

Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazatel produktivity z přidané hodnoty vyjadřuje, jaká část přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance. Hodnota tohoto ukazatele by měla mít v časovém horizontu rostoucí charakter.

Vzorec:

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \text{Přidaná hodnota} / \text{Počet zaměstnanců}$$

Materiálová náročnost výnosů

Ukazatel vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi.

Vzorec:

$$\text{Materiálová náročnost výnosu} = \text{Spotřeba materiálu a energie} / \text{Výnosy}$$

Vázanost zásob na výnosy

Tento ukazatel udává, jaký objem zásob je vázán na jednu korunu výnosů. Hodnota tohoto ukazatele by měla být minimální.

Vzorec:

$$\text{Struktura nákladu} = \text{Odpisy} / \text{Celkové náklady}$$

2.3.4 Analýza cash flow

Cash flow (peněžní tok) znázorňuje skutečný pohyb peněžních prostředků firmy. Představuje reálné toky peněžních prostředků, tzn. jejich příliv a odliv za určité období. Výkaz cash flow slouží k posouzení finanční situace společnosti a zjišťuje výsledek přírůstků a úbytků peněžních prostředků k určitému datu. Přehledy o peněžních tocích (cash flow) lze sestavit na základě rozvahy a výkazu zisku a ztrát.

Rozlišujeme tři základní úrovně výkazu cash flow:

- *provozní cash flow* (odráží generování peněz v rámci standardního provozu)

- *investiční cash flow* (reflektuje změny peněz v souvislosti s investováním)
- *finanční cash flow* (zahrnuje dopad způsobu financování společnosti)

Analýza cash flow představuje důležitý nástroj pro řízení likvidity, neboť se zde zohledňuje i skutečnost, že existuje časový nesoulad mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy. V účetnictví zachycujeme hospodářské jevy a výsledek hospodaření nezávisle na okamžiku uskutečněných plateb.

K růstu peněžních prostředků dochází při růstu dluhů a vlastního kapitálu (např. půjčky od věřitelů) nebo snížením aktiv (např. prodej stálých či oběžných aktiv). Naopak k poklesu peněžních prostředků může dojít při snížení dluhů (např. splátky úvěrů) nebo při navýšení aktiv (např. nákup stálých či oběžných aktiv). Smyslem výkazu cash flow je poskytnutí informací o schopnosti firmy vytvářet peněžní prostředky a zároveň informuje o užití peněžních prostředků. (14)

Metody zjišťování cash flow

Výkaz cash flow je možné sestavovat dvěma způsoby:

- *Přířmou metodou* – tato metoda je založená na sledování skutečných příjmů a výdajů. Částky cash flow se zjistí jako celkové sumy všech příjmů produkujících fondy a celkové sumy všech výdajů spotřebovávajících fondy.
- *Nepřířmou metodou* – vychází z výkazu zisku a ztrát, přesněji z výsledku hospodaření, který následně transformuje na cash flow. Upravuje provozní zisk o výnosy a náklady, které se netýkají pohybu prostředků v průběhu období (např. odpisy). Ve výkazu cash flow se tedy v přehledné formě zobrazují rozdíly mezi ziskem a peněžním tokem. Nepřířmá metoda je tedy v praxi nejčastěji používána. (20)

2.3.5 Analýza soustav ukazatelů

K analýze finanční situace lze použít velkého množství poměrových či jiných ukazatelů. Jejich nevýhoda však spočívá v tom, že podávají informace pouze o určitém okruhu činnosti společnosti. K posouzení celkové finanční situace se proto vytvářejí soustavy

ukazatelů. Výhodou těchto ukazatelů je fakt, že pomocí jednoho čísla podávají informaci o celkové finančně ekonomické situaci a výkonnosti firmy. (16)

Soustavy ukazatelů se rozdělují do dvou základních skupin:

- **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů**
 - *Pyramidové rozklady* - poskytují informace o logických a ekonomických vazbách mezi ukazateli a jejich rozkladem.
- **Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně**
 - *Bonitní modely* - vyjadřují ekonomickou situaci a pozici firmy na trhu mezipodnikovým srovnáním.
 - *Bankrotní modely* - umožňují účetní jednotku upozornit na blížící se krizi, neboť pomocí hodnoty vybraných ukazatelů a jejich vývoje dokážou indikovat případné ohrožení ekonomiky firmy.

2.3.5.1 Pyramidové rozklady

Pyramidové rozklady se používají k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli a jejich rozkladem. Podstatou pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, které slouží k identifikaci a ke kvantifikaci vlivu jednotlivých činitelů na vrcholový ukazatel. V praxi je hodně využíván např. Du Pontův rozklad ukazatele ROE. (16)

2.3.5.2 Bonitní modely

Rychlý test (Quick test)

Tento ukazatel se většinou používá jako první orientační ukazatel pro posouzení finančního zdraví firmy. Je znám v různých modifikovaných podobách. Autor tohoto testu P. Kralicek vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body (viz. následující tabulka).

Tabulka 1: Podklad pro výpočet modelu QUICKTEST (Zdroj: SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. Praha, 2005. ISBN 80-247-1195-8.)

Ukazatel	Vzorec	Hodnota ukazatele	Počet bodů
R1	Vlastní kapitál / Aktiva celkem	0,3 a více	4
		0,2 - 0,3	3
		0,1 - 0,2	2
		0,0 - 0,1	1
		0,0 a méně	0
R2	Cizí zdroje - Finanční majetek / Provozní cash flow	3 a méně	4
		0,3 - 0,5	3
		0,5 - 12,0	2
		12,0 - 30,0	1
		30,0 a více	0
R3	EBIT / Aktiva celkem	0,15 a více	4
		0,12 - 0,15	3
		0,08 - 0,12	2
		0,00 - 0,08	1
		0,00 a méně	0
R4	Provozní cash flow / Provozní výnosy	0,1 a více	4
		0,08 - 0,1	3
		0,05 - 0,08	2
		0,00 - 0,05	1
		0,00 a méně	0

Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu (průměr hodnot R1 a R2) následně výnosovou situaci (průměr hodnot R3 a R4) a v posledním kroku hodnotíme situaci jako celek (průměr bodových hodnot finanční stability a výnosové situace).

Hodnocení finanční stability: $FS = (R1 + R2) / 2$

Hodnocení výnosové situace: $VS = (R3 + R4) / 2$

Hodnocení celkové situace: $CS = (FS + VS) / 2$

Dosažené výsledky se pak interpretují následovně: hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 3-1 prezentují šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy. (11)

2.3.5.3 Bankrotní modely

Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model patří do skupiny bankrotních modelů. Altmanův model vychází z pěti ukazatelů, které poměruje a spojuje do jednoho ukazatele, který vyjadřuje finanční situaci firmy.

Pokud hodnota Z-skóre je větší než 2,99 lze finanční situaci ve společnosti považovat za uspokojivou, tzn., můžeme tvrdit, že firmě nehrozí bankrot. Naopak firmy s vysokou pravděpodobností bankrotu dosahují hodnoty Z-skóre menší než 1,81. Tato hodnota signalizuje velké finanční problémy firmy. Pokud se výsledná hodnota pohybuje v intervalu od 1,81 – 2,99, hovoříme tedy o tzv. šedé zóně. Firmy nacházející se v šedé zóně mají nevyhraněnou finanční situaci, tudíž nelze předvídat jak uspokojivou finanční situaci, tak vážné finanční problémy. (16)

Vzorec:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

X_1 ... ČPK / Aktiva celkem

X_2 ... Nerozdělený hospodářský výsledek / Aktiva celkem

X_3 ... EBIT / Aktiva celkem

X_4 ... Vlastní kapitál / Cizí zdroje

X_5 ... Tržby / Aktiva celkem

ČPK = Oběžná aktiva – Krátkodobé cizí zdroje

Index IN 05

Index IN05 je posledním z indexů, byl vytvořen v roce 2004 a je v podstatě aktualizací indexu IN01.

Vzorec:

$$IN05 = 0,13 A + 0,04 B + 3,97 C + 0,21 D + 0,09 E$$

A ... Aktiva celkem / Cizí zdroje

B ... EBIT / Nákladové úroky

C ... EBIT / Aktiva celkem

D ... Výnosy / Aktiva celkem

E ... Oběžná aktiva / Krátkodobé cizí zdroje

Došlo tedy k menší aktualizaci vah v poměrových ukazatelích a také došlo ke změnám v hranicích hodnot pro třídění firem.

Pokud hodnota ukazatele je vyšší než 1,6, lze předvídat uspokojivou finanční situaci firmy. V případě hodnot v rozmezí 0,9 a 1,6 je firma v šedé zóně nevyhraněných výsledků. V případě hodnoty nižší než 0,9 je firma ohrožena vážnými finančními problémy. (15)

Tafflerův bankrotní model

Byl publikován v r. 1977 a využívá čtyři poměrové ukazatele:

X₁ ... EBT / Krátkodobé závazky

X₂ ... Oběžná aktiva / Cizí zdroje

X₃ ... Krátkodobé závazky / Aktiva celkem

X₄ ... Tržby / Aktiva celkem

Vzorec:

$$Z = 0,53 x_1 + 0,13 x_2 + 0,18 x_3 + 0,16 x_4$$

Interpretace výsledné hodnoty:

$Z > 0,3$ nízká pravděpodobnost bankrotu firmy

$0,2 < Z < 0,3$ tzv. šedá zóna (neurčitý výsledek)

$Z < 0,2$ vysoká pravděpodobnost bankrotu (17)

3 Analýza problému a stavu současné situace

Tato kapitola bude rozdělena do dvou částí. První část bude věnována kompletní finanční analýze společnosti FEI Czech Republic s.r.o., tzn. propočítání jednotlivých ukazatelů, které byly zmíněny v teoretické části práce. Ve druhé části bude provedeno celkové zhodnocení finanční situace podniku.

3.1 Finanční analýza podniku

Cílem finanční analýzy je zhodnotit finanční zdraví firmy, podat informace o jeho hospodaření, kvalitě řízení nebo také o pohybu kapitálu ve firmě. Můžeme odhalit případné nedostatky, které by v budoucnosti mohli vést k finančním problémům. Zjištěné poznatky může firma využít v dalším rozhodování.

V následující části této práce provedu analýzu dosavadního hospodaření společnosti FEI Czech Republic s.r.o. Potřebná data pro výpočty budu čerpat z finančních výkazů společnosti, tj. rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow) poskytnuté firmou za roky 2006, 2007, 2008.

3.1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Při použití analýzy absolutních ukazatelů využíváme k hodnocení finanční situace firmy údaje, které jsou obsaženy přímo ve finančních výkazech. Analýzou trendu posuzujeme změny ve struktuře aktiv i pasiv společnosti a jejich vývoj v čase. K porovnávání jejich relativní změny používáme procentní rozbor neboli analýzu komponent.

3.1.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Analýza trendů neboli horizontální analýza porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Bere v úvahu jak změny absolutních hodnot vykazovaných dat, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů. Změny jsou sledovány po řádcích, tedy horizontálně.

V následujících tabulkách jsou zachyceny změny v rozvaze a výkazu zisku a ztrát roku 2007 oproti roku 2006 a změny roku 2008 oproti roku 2007.

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	2007/2006		2008/2007	
AKTIVA CELKEM	78 426	6,05%	-115 787	-8,43%
Stálá aktiva	6 320	6,05%	7 281	6,57%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-10 295	-51,95%	-3 489	-36,64%
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	-7 417	-53,91%	-3 865	-60,95%
Software	-3 405	-56,93%	-663	-25,74%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	527	675,64%	1 039	171,74%
Dlouhodobý hmotný majetek	16 615	19,62%	10 690	10,55%
Stavby	6 058	22,07%	-2 903	-8,66%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 202	8,80%	21 643	41,66%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6 355	67,11%	-8 050	-50,87%
Oběžná aktiva	73 480	6,27%	-122 248	-9,82%
Zásoby	201 989	83,33%	41 105	9,25%
Materiál	118 720	101,95%	-54 018	-22,97%
Nedokončená výroba a polotovary	89 888	91,36%	90 882	48,27%
Výrobky	-6 619	-24,02%	4 241	20,25%
Krátkodobé pohledávky	-200 763	-26,39%	3 560	0,64%
Pohledávky z obchodních vztahů	-199 537	-28,46%	17 909	3,57%
Stát - daňové pohledávky	-8 216	-25,70%	-3 641	-15,33%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	204	18,38%	910	69,25%
Jiné pohledávky	-23 692	-89,00%	8 593	293,48%
Krátkodobý finanční majetek	72 254	43,02%	-166 913	-69,49%
Peníze	1	1,61%	-20	-31,75%
Účty v bankách	72 253	43,04%	-166 893	-69,50%
Časové rozlišení	-1 374	-6,95%	-740	-4,02%
Náklady příštích období	-1 374	-6,95%	-740	-4,02%

Z provedené horizontální analýzy lze vypožorovat, že celkový objem aktiv se mezi lety 2006-2008 snížil. V roce 2007 se celková aktiva zvýšila o 6,05 % na částku 1 373 888 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben vysokou poptávkou, což vedlo k výraznému zvýšení podílu nakupovaného materiálu. Ovšem v roce 2008 celková aktiva o 8,43 % opět klesla a vrací se na obdobnou úroveň aktiv, jaké dosáhla v roce 2006.

V dlouhodobém hmotném majetku byl zaznamenán nárůst především u nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku v roce 2007, a to 67,11 %. Dalším významným pohybem hodnot byl přírůstek staveb o 22,07 %.

U oběžného majetku stojí ještě za zmínění nárůst krátkodobého finančního majetku v roce 2007, konkrétně peněz na bankovních účtech, kdy se tato hodnota zvýšila o 43,04 %. Tohle mohlo být způsobeno uhrazením faktur od odběratelů. Avšak v roce 2008 hodnota této položky opět klesla a činila 73 250 tis. Kč, což bylo nejspíš způsobeno snížením tržeb. Zda je to pro firmu optimální výše ukáže až následující analýza.

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV	2007/2006		2008/2007	
PASIVA CELKEM	78 426	6,05%	-115 787	-8,43%
Vlastní kapitál	98 482	15,96%	157 695	22,04%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%
Zákonný rezervní fond	0	0,00%	0	0,00%
Nerozdělený zisk minulých let	75 580	14,00%	98 482	16,01%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	22 902	30,30%	59 213	60,13%
Cizí zdroje	-20 056	-2,96%	-273 582	-41,55%
Ostatní rezervy	844	37,44%	432	13,94%
Dlouhodobé závazky	-211 182	-99,45%	-252	-21,63%
Závazky - ovládající osoba	-207 216	-100,00%	0	0,00%
Odložený daňový závazek	-3 966	-77,29%	-252	-21,63%
Krátkodobé závazky	190 282	41,02%	-273 762	-41,85%
Závazky z obchodních vztahů	32 201	9,40%	-243 820	-65,05%
Závazky k zaměstnancům	1 148	17,92%	1 474	19,51%
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	297	6,75%	-31	-0,66%
Stát - daňové závazky a dotace	28 229	1676,31%	-12 470	-41,69%
Dohadné účty pasivní	128 269	117,89%	-50 984	-21,51%
Jiné závazky	138	-	32 069	23238,41%
Časové rozlišení	0	0,00%	100	-
Výnosy příštích období	0	0,00%	100	-

U horizontální analýzy pasiv lze taktéž vypožorovat nárůst v roce 2007, a to především u vlastního kapitálu. Tento nárůst byl způsoben dobrými výsledky hospodaření minulých let a vzrůstem hospodářského výsledku běžného účetního období o 22 902 tis. Kč v roce 2007. V roce 2008 vzrostla hodnota hospodářského výsledku o dalších 60,13 %, což je pro firmu velmi pozitivní. Tento růst je zapříčiněn nárůstem tržeb, který byl způsoben vysokou poptávkou a zavedením nových výrobků.

U cizích zdrojů došlo jak v roce 2007, tak v roce 2008 k poklesu. V roce 2007 se snížili závazky společnosti, především snížením dlouhodobých závazků o 99,45 % v roce 2007 a o 21,63 % v roce 2008. Naopak krátkodobé závazky se zvýšily o 190 282 tis. Kč v roce 2007, avšak v roce 2008 se opět o 41,85 % snížily. Ve sledovaném období došlo také k nárůstu závazků vůči zaměstnancům způsobený zvětšujícím se počtem zaměstnanců ve firmě. Dalším výrazným nárůstem v roce 2007 bylo u daňových závazků a dotací, který v roce 2007 vzrostl o 28 229 tis. Kč, tj. o 1 676,13 %.

Tabulka 4: Horizontální analýza VZZ

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ	2006	2007	2008	2007/2006	2008/2007
Výkony	1 825 409	2 613 329	2 711 388	43,16%	3,75%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 864 832	2 516 488	2 606 648	34,94%	3,58%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-45 101	83 270	95 123	284,63%	14,23%
Aktivace	5 678	13 571	9 617	139,01%	-29,14%
Výkonová spotřeba	1 548 443	2 310 464	2 308 452	49,21%	-0,09%
Spotřeba materiálu a energie	1 011 890	1 578 630	1 639 292	56,01%	3,84%
Služby	536 553	731 834	669 160	36,40%	-8,56%
Přidaná hodnota	276 966	302 865	402 936	9,35%	33,04%
Osobní náklady	137 803	167 216	180 366	21,34%	7,86%
Mzdové náklady	100 964	117 010	130 138	15,89%	11,22%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	34 810	43 333	43 139	24,48%	-0,45%
Sociální náklady	2 029	6 866	7 089	238,39%	3,25%
Daně a poplatky	198	220	239	11,11%	8,64%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	40 481	37 473	32 662	-7,43%	-12,84%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	143 937	163 949	133 253	13,90%	-18,72%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	394	157	41	-60,15%	-73,89%
Tržby z prodeje materiálu	143 588	163 792	133 212	14,07%	-18,67%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	124 280	100 514	107 730	-19,12%	7,18%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	42	2	0	-95,24%	-100,00%
Prodaný materiál	124 238	100 512	107 730	-19,10%	7,18%
Zvýšení/snížení rezerv a opravných položek v provozní oblasti	23 975	7 200	-4 036	-69,97%	-156,06%
Ostatní provozní výnosy	2 412	2 653	3 678	9,99%	38,64%
Ostatní provozní náklady	3 815	3 380	16 606	-11,40%	391,30%
Provozní výsledek hospodaření	92 763	126 464	206 300	36,33%	63,13%
Zisk/ztráta z přecenění derivátů	0	0	-18 176	-	-
Výnosové úroky	1 667	2 933	2 678	75,94%	-8,69%
Nákladové úroky	3 820	2 772	0	-27,43%	-100,00%
Ztráta z ostatních finančních operací	6 523	12 765	4 596	95,69%	-64,00%
Finanční výsledek hospodaření	-8 676	-12 604	-20 094	-45,27%	-59,43%
Daň z příjmů za běžnou činnost	8 507	15 378	28 511	80,77%	85,40%
Splatná	9 598	19 344	28 763	101,54%	48,69%
Odložená	-1 091	-3 966	-252	263,52%	93,65%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	75 580	98 482	157 695	30,30%	60,13%
Výsledek hospodaření za účetní období	75 580	98 482	157 695	30,30%	60,13%
Výsledek hospodaření před zdaněním	84 087	113 860	186 206	35,41%	63,54%

Z horizontálního rozboru výkazu zisku a ztrát lze vyčíst, že v roce 2007 vzrostly výkony společnosti o 43,16 % a v roce 2008 o 3,75 %. Pozitivně se zvýšila i přidaná hodnota, a to o 9,35 % v roce 2007, avšak větší nárůst zaznamenala v roce 2008, a to až o 33,04 %. Osobní náklady ve sledovaném období také vzrostly. V roce 2007 se jejich hodnota zvýšila o 21,34 % a v roce 2008 o 7,86 %. Toto zvýšení bylo způsobeno celkovým růstem mezd z důvodu zvýšení počtu zaměstnanců ve společnosti. Tržby společnosti mají ve sledovaných letech rostoucí tendenci, což je pro firmu velmi příznivé. Provozní výsledek hospodaření se v roce 2007 zvýšil o více než 36 % a v roce

2008 dokonce o 63,13 %. Toto navýšení se kladně projevilo na celkovém výsledku hospodaření.

3.1.1.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Při vertikální analýze sledujeme procentní zastoupení jednotlivých složek majetku a kapitálu na celku. Celková aktiva, resp. celková pasiva tvoří 100% základnu.

Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	2006		2007		2008	
AKTIVA CELKEM	1 295 462	100,00%	1 373 888	100,00%	1 258 101	100,00%
Stálá aktiva	104 488	8,07%	110 808	8,07%	118 089	9,39%
Dlouhodobý nehmotný majetek	19 817	1,53%	9 522	0,69%	6 033	0,48%
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	13 758	1,06%	6 341	0,46%	2 476	0,20%
Software	5 981	0,46%	2 576	0,19%	1 913	0,15%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	78	0,01%	605	0,04%	1 644	0,13%
Dlouhodobý hmotný majetek	84 671	6,54%	101 286	7,37%	111 976	8,90%
Stavby	27 455	2,12%	33 513	2,44%	30 610	2,43%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	47 746	3,69%	51 948	3,78%	73 591	5,85%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	9 470	0,73%	15 825	1,15%	7 775	0,62%
Oběžná aktiva	1 171 193	90,41%	1 244 673	90,59%	1 122 425	89,22%
Zásoby	242 401	18,71%	444 390	32,35%	485 495	38,59%
Materiál	116 452	8,99%	235 172	17,12%	181 154	14,40%
Nedokončená výroba a polotovary	98 391	7,60%	188 279	13,70%	279 161	22,19%
Výrobky	27 558	2,13%	20 939	1,52%	25 180	2,00%
Krátkodobé pohledávky	760 840	58,73%	560 077	40,77%	563 637	44,80%
Pohledávky z obchodních vztahů	701 147	54,12%	501 610	36,51%	519 519	41,29%
Stát - daňové pohledávky	31 963	2,47%	23 747	1,73%	20 106	1,60%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 110	0,09%	1 314	0,10%	2 224	0,18%
Jiné pohledávky	26 620	2,05%	2 928	0,21%	11 521	0,92%
Krátkodobý finanční majetek	167 952	12,96%	240 206	17,48%	73 293	5,83%
Peníze	62	0,00%	63	0,00%	43	0,00%
Účty v bankách	167 890	12,96%	240 143	17,48%	73 250	5,82%
Časové rozlišení	19 781	1,53%	18 407	1,34%	17 667	1,40%
Náklady příštích období	19 781	1,53%	18 407	1,34%	17 667	1,40%

Tato tabulka nám znázorňuje, jakou část celkových aktiv tvoří jednotlivé položky. V případě společnosti FEI Czech Republic s.r.o. vidíme, že největší část tvoří oběžná aktiva, a to až 90 % části celkových aktiv. Tuto hodnotu si firma udržuje ve všech sledovaných letech. Největší část oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky z obchodního styku. Jejich podíl na oběžných aktivech činí v roce 2006 58,73 %, v následujících letech se tento podíl postupně snižuje. Pro firmu však nejsou nijak nebezpečné nebo těžko vymahatelné.

Podíl zásob na oběžných aktivech je v roce 2006 18,71 % a v následujících letech se výrazně zvyšuje. V roce 2008 již 38,59 % oběžných aktiv tvoří zásoby. Toto je způsobeno zvýšením podílu nakupovaného materiálů.

Peněžní prostředky ve firmě tvoří 12,96 % v roce 2006. V následujícím roce se tato část zvýšila na 17,48 %, avšak v roce 2008 tvořili peněžní prostředky jen 5,83 % z oběžných aktiv. Firma si ponechává na bankovních účtech pouze nezbytnou část peněžních prostředků nutnou pro provozní činnost, zbylou část vkládá do investic.

Podíl stálých aktiv na celkových aktivech se pohybuje v rozmezí od 8,07 – 9,39 %. Stálá aktiva tvoří zejména dlouhodobý hmotný majetek.

Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	2006		2007		2008	
PASIVA CELKEM	1 295 462	100,00%	1 373 888	100,00%	1 258 101	100,00%
Vlastní kapitál	616 940	47,62%	715 422	52,07%	873 117	69,40%
Základní kapitál	1 500	0,12%	1 500	0,11%	1 500	0,12%
Zákonný rezervní fond	150	0,01%	150	0,01%	150	0,01%
Nerozdělený zisk minulých let	539 710	41,66%	615 290	44,78%	713 772	56,73%
Výsledek hospodaření běž. účetního období	75 580	5,83%	98 482	7,17%	157 695	12,53%
Cizí zdroje	678 522	52,38%	658 466	47,93%	384 884	30,59%
Ostatní rezervy	2 254	0,17%	3 098	0,23%	3 530	0,28%
Dlouhodobé závazky	212 347	16,39%	1 165	0,08%	913	0,07%
Závazky - ovládající osoba	207 216	16,00%	0	0,00%	0	0,00%
Odložený daňový závazek	5 131	0,40%	1 165	0,08%	913	0,07%
Krátkodobé závazky	463 921	35,81%	654 203	47,62%	380 441	30,24%
Závazky z obchodních vztahů	342 626	26,45%	374 827	27,28%	131 007	10,41%
Závazky k zaměstnancům	6 407	0,49%	7 555	0,55%	9 029	0,72%
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	4 402	0,34%	4 699	0,34%	4 668	0,37%
Stát - daňové závazky a dotace	1 684	0,13%	29 913	2,18%	17 443	1,39%
Dohadné účty pasivní	108 802	8,40%	237 071	17,26%	186 087	14,79%
Jiné závazky	0	0,00%	138	0,01%	32 207	2,56%
Časové rozlišení	0	0,00%	0	0,00%	100	0,01%
Výnosy příštích období	0	0,00%	0	0,00%	100	0,01%

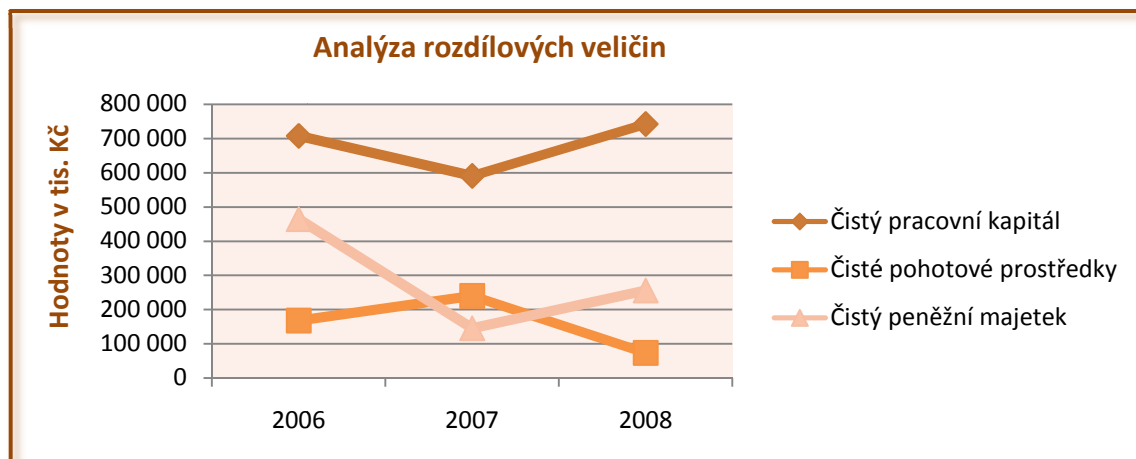
Z vertikální analýzy pasiv můžeme vyčíst, že v prvním roce sledovaného období tvoří převážnou část pasiv cizí zdroje, a to 52,38 %. V následujících letech se tento podíl snižuje a převážnou část tvoří vlastní kapitál. V roce 2007 činí 52,07 % a v roce 2008 až 69,40 % z celkových pasiv. Firma FEI Czech Republic s.r.o. si udržuje zdravý poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Největší položku vlastního kapitálu tvoří hospodářský výsledek minulých let, který v roce 2008 tvořil až 56,73% vlastního kapitálu. Cizí zdroje jsou tvořeny hlavně závazky z obchodního styku. Ty se na cizích zdrojích podílejí z 26,45 % v roce 2006, z 27,28 % v roce 2007 a z 10,41 % v roce 2008.

3.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů slouží k řízení finanční situace firmy, zejména likvidity.

Tabulka 7: Analýza rozdílových veličin

ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH VELIČIN	2006	2007	2008
Čistý pracovní kapitál	707 272	590 470	741 984
Čisté pohotové prostředky	167 952	240 206	73 293
Čistý peněžní majetek	464 871	146 080	256 489



Graf 1: Analýza rozdílových veličin

Čistý pracovní kapitál

Tento ukazatel vypovídá o solventnosti podniku, tzn., zda je podnik schopný hradit včas a v požadované výši své splatné závazky. Vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu snižuje finanční riziko společnosti a vypovídá o finanční stabilitě podniku. Ve sledovaném období jsou hodnoty poměrně vysoké a v roce 2008 dosáhl ukazatel až hodnoty 741 984 tis. Kč. V roce 2006 byl zaznamenán menší pokles tohoto ukazatele způsoben navýšením krátkodobých cizích zdrojů. Avšak finanční stabilita společnosti FEI Czech Republic je hodnocena kladně.

Čisté pohotové prostředky

Z tabulky vyplývá, že firma má dostatek peněžních prostředků na okamžitě splatné závazky. V roce 2008 je zaznamenán značný pokles tohoto ukazatele, avšak situace ve firmě je stále velmi pozitivní a firma má dostatečnou zásobu likvidních prostředků.

Čistý peněžní majetek

Tento ukazatel bere v potaz pohotové peněžní prostředky a od nich odečtené krátkodobé závazky. Hodnoty ukazatele jsou ve všech letech sledovaného období opět kladné. Tento pozitivní trend by si měla společnost i nadále udržovat.

3.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

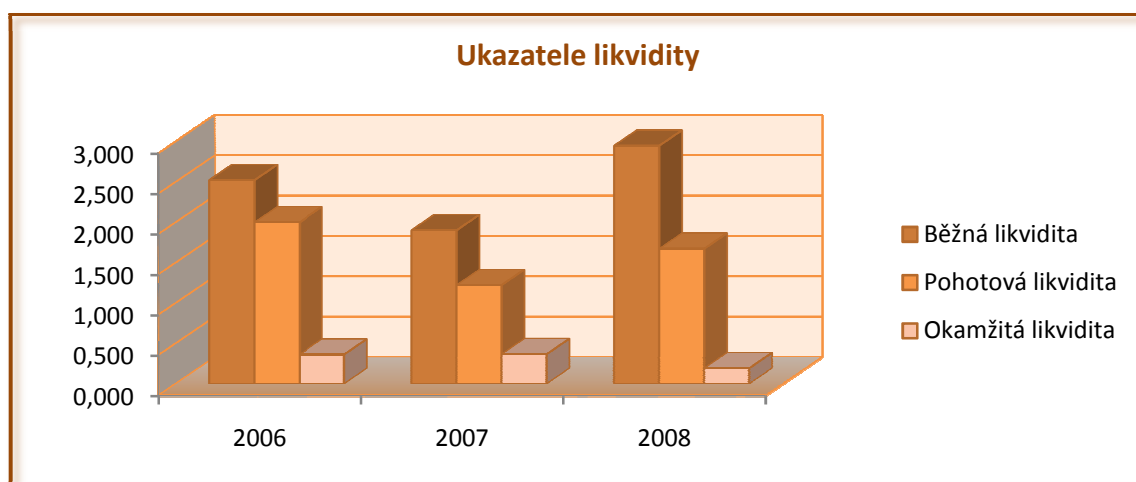
V této části práce se zaměřím na analýzu poměrových ukazatelů, vypočtených na základě finančních výkazu společnosti FEI Czech Republic s.r.o. Pomocí analýzy poměrových ukazatelů můžeme jednoduše a rychle zjistit informace o finanční situaci podniku.

3.1.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují možnosti společnosti dostát svým závazkům. Patří mezi nejdůležitější podmínky existence firmy. Hodnoty, které jsou pod doporučenými hodnotami, svědčí o problémech s likviditou, avšak hospodaření firmy s finančními prostředky je efektivní. Naopak hodnoty vyšší než doporučené znamenají, že firma je dostatečně solventní, na druhou stranu není její hospodaření s financemi úplně efektivní.

Tabulka 8: Ukazatele likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY	2006	2007	2008
Běžná likvidita	2,525	1,903	2,950
Pohotová likvidita	2,002	1,223	1,674
Okamžitá likvidita	0,362	0,367	0,193



Graf 2: Ukazatele likvidity

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity nám udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím nižší je riziko platební neschopnosti společnosti. Doporučená hodnota u tohoto ukazatele je 1,5 – 2,5. Společnost se v letech 2006 a 2008 pohybuje dokonce nad doporučenými hodnotami, takže nemá problém s běžnou likviditou. Platební neschopnost je nízká a společnost má dostatek likvidních prostředků na úhradu svých splatných závazků.

Pohotová likvidita

U ukazatele pohotové likvidity vylučujeme z oběžných aktiv zásoby. Standardní hodnoty jsou v rozmezí 1 – 1,5. Z analýzy tohoto ukazatele vidíme, že hodnoty se v letech 2006 a 2008 pohybují nad doporučené hodnoty. Menší pokles ukazatele v roce 2007 je způsobem větším nárůstem krátkodobých závazků, a to o 41,02 %. Avšak stále se hodnota v tomto roce pohybuje v optimálních hodnotách. Porovnáme-li pohotovou likviditu s běžnou, vidíme patrný rozdíl, z čehož můžeme usoudit, že firma má optimální množství zásob, tzn. že společnost nemá ani nadměrné zásoby, ani neudržuje velkou část oběžných aktiv v likvidní formě. Tohle by sice přineslo nižší riziko platební schopnosti, avšak větší část oběžných aktiv držených v likvidní formě nepřináší vysoký výnos aktiv.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita měří schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky. Doporučená hodnota je 0,2 – 0,5. Z výše uvedené tabulky je patrné, že hodnoty okamžité likvidity jsou opět v intervalu doporučených hodnot, tzn. společnost je schopná hradit své okamžitě splatné závazky včas.

Porovnání ukazatelů likvidity s oborovým průměrem

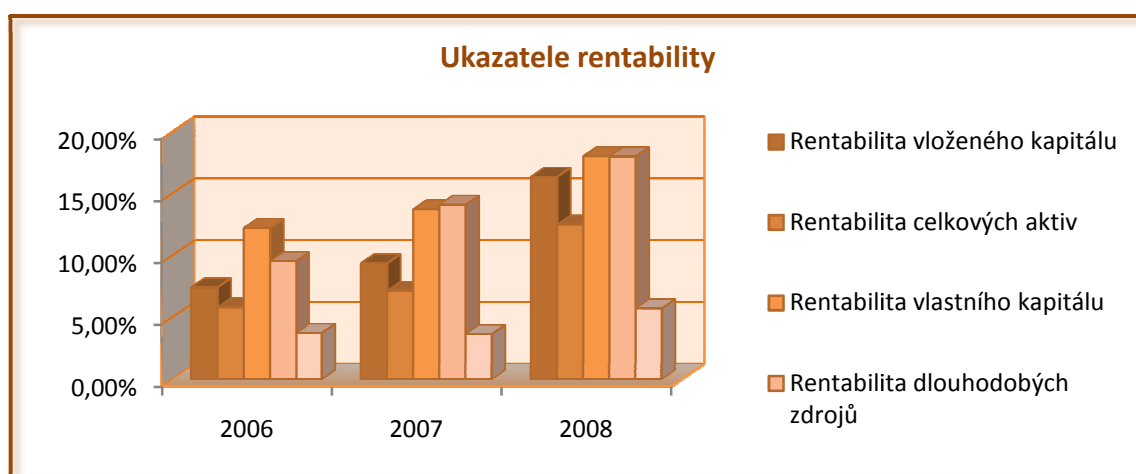
Hodnoty ukazatele běžné a pohotové likvidity jsou v porovnání s oborovým průměrem vyšší než hodnoty u nejlepších podniků odvětví. Likvidita prvního stupně neboli okamžitá likvidita je obvyklá a je mezi hodnotou u nejlepších podniků odvětví a charakteristickou hodnotou za odvětví.

3.1.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk s výší zdrojů. Čím vyšší jsou hodnoty těchto ukazatelů, tím lépe společnost hospodaří s vloženými zdroji. Je možné je vyjádřit jak číslem, tak i procentem. V této práci jsem se rozhodla pro procentuální vyjádření.

Tabulka 9: Ukazatele rentability

UKAZATELE RENTABILITY	2006	2007	2008
Rentabilita vloženého kapitálu	7,46%	9,41%	16,40%
Rentabilita celkových aktiv	5,83%	7,17%	12,53%
Rentabilita vlastního kapitálu	12,25%	13,77%	18,06%
Rentabilita tržeb	3,76%	3,67%	5,76%



Graf 3: Ukazatele rentability

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Tímto ukazatelem hodnotíme výkonnost hospodaření společnosti. Optimální hodnoty pro tento ukazatel se pohybují v intervalu od 12 – 15 %. Provedení analýzy poukázalo na dosažení velmi slabých výsledků v letech 2006 a 2007. Nízkou hodnotu tohoto ukazatele zapříčinil nízký stav provozního výsledku hospodaření a nákladových úroků. Avšak v roce 2008 bylo dosaženo hodnoty 16,40 % a hospodaření podniku lze tedy považovat za velmi dobré. Pro podnik je ideální, aby hodnota byla vyšší než 15 %, čehož firma v posledním roce dosáhla.

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Ukazatel rentability celkových aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy, měří produkční sílu podniku, a také nás informuje o schopnosti podniku efektivně využívat svůj

majetek. Ve sledovaném období má tento ukazatel rostoucí tendenci. V roce 2006 hodnota ROA dosáhla 5,83 %, v roce 2007 činila 7,17 % a v roce 2008 se vyšplhala na 12,53 %, kdy společnost svůj majetek využívala nejefektivněji. Společnost FEI Czech Republic by si měla i nadále udržet vrůstající tendenci tohoto ukazatele.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Analýzou ukazatele ROE mohou vlastníci společnosti zjistit, zda jim jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Doporučená hodnota se pohybuje kolem 10 %. Sledovaná firma má vysokou rentabilitu vlastního kapitálu, a to v roce 2006 12,25 % a následně stále stoupala, kdy v roce 2008 dosahuje tento ukazatel hodnoty 18,06 %. Ve všech sledovaných letech dosahuje firma vyšších výsledků než je doporučená hodnota. Pro vlastníky to tedy znamená poměrně velké zhodnocení vloženého kapitálu.

Rentabilita tržeb (ROS)

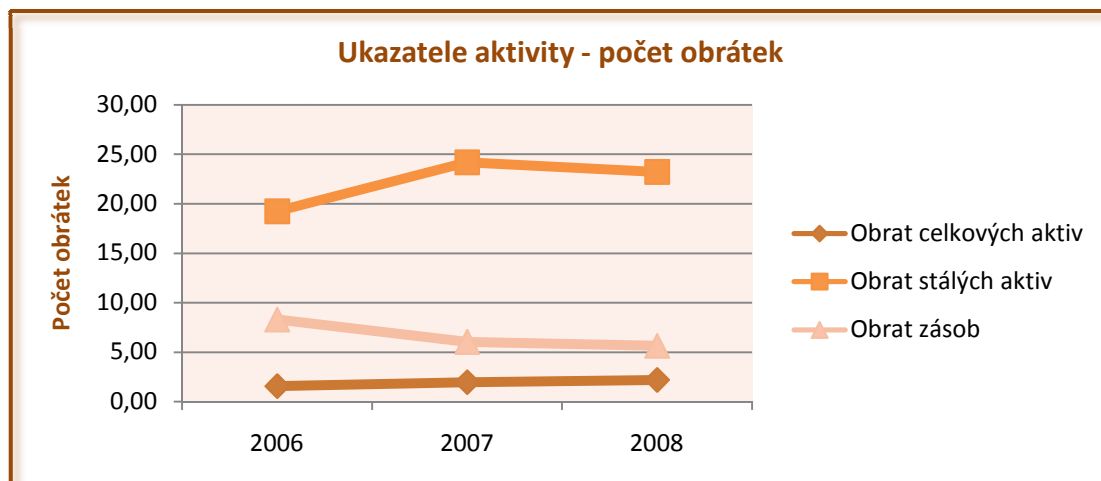
Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje, kolik haléřů zisku připadá na 1 Kč vyfakturovaných tržeb. Pro firmu je lepší, pokud je hodnota ukazatele vyšší. Hodnoty ukazatele ROS jsou v letech 2006 a 2007 přibližně na stejné úrovni a dosahují hodnot 3,76 % v roce 2006 a 3,67 % v roce 2007. V posledním roce sledovaného období ukazatel vzrostl až na hodnotu 5,76 %, což bylo způsobeno především růstem hospodářského výsledku za běžné období. Pokud jsou hodnoty příliš nízké, signalizuje to buď nízké ceny, nebo příliš vysoké náklady.

3.1.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost firmy efektivně hospodařit s investovanými finančními prostředky a udává vázanost jednotlivých složek kapitálu v aktivech a pasivech. Na základě těchto ukazatelů lze zjistit, jak firma hospodaří se svými aktivy. Čím vyšší jsou hodnoty ukazatelů aktivity, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek.

Tabulka 10: Ukazatele aktivity

UKAZATELE AKTIVITY	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv	1,55	1,951	2,178
Obrat stálých aktiv	19,22	24,190	23,202
Obrat zásob	8,29	6,032	5,644
Doba obratu zásob	44	60	64
Doba obratu pohledávek	137	76	75
Doba obratu závazku	62	51	18



Graf 4: Ukazatele aktivity – počet obrátek

Obrat celkových aktiv

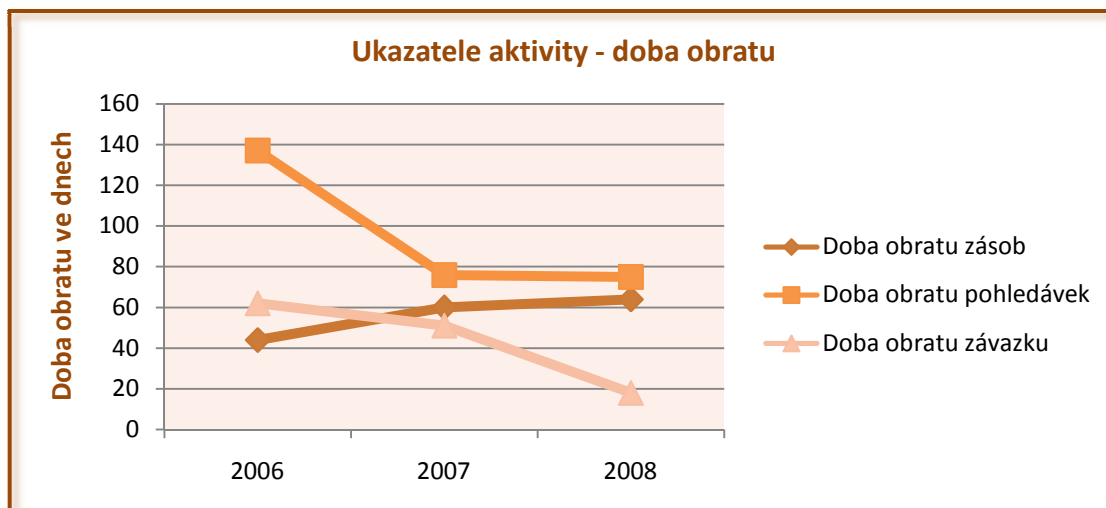
Tento ukazatel udává, kolikrát se během jednoho roku obrátí aktiva v tržby. Standardní hodnoty ukazatele se pohybují v intervalu 1,6 – 3. V roce 2006 měla firma hodnotu tohoto ukazatele mírně pod doporučenou hodnotu, a to 1,55. V následujících letech již hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv dosahují doporučených hodnot, tudíž společnost FEI Czech Republic efektivně využívá celková aktiva.

Obrat stálých aktiv

Tímto ukazatelem měříme využití stálých aktiv. Je významný při rozhodování o tom, zda pořídit další dlouhodobý majetek. V optimálním případě by měla být hodnota tohoto ukazatele vyšší než u obratu celkových aktiv. Ve sledovaném období jsou hodnoty ukazatele poměrně vysoké a značně převyšují hodnoty obratu celkových aktiv. Hodnoty se pohybují v rozmezí 19,22 – 22,203 %, což ukazuje na vysoké využití celkových aktiv.

Obrat zásob

Obrat zásob vypovídá o intenzitě využití zásob. Udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Hodnoty tohoto ukazatele jsou ve sledovaném období mírně klesající. V roce 2006 byla hodnota ukazatele ještě 8,29 a v roce 2008 již jen 5,644. To bylo způsobeno navýšením zásob ve společnosti z důvodu vysoké poptávky, kde meziroční nárůst v roce 2007 činil až 83,33 %.



Graf 5: Ukazatele aktivity – doba obratu

Doba obratu zásob

Tímto ukazatelem zjišťujeme průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich prodeje. Tato hodnota by měla být co nejnižší. Ve sledovaném období mají hodnoty ukazatele tendenci růstu, který je stejně jako u ukazatele doby obratu zásob způsoben navýšením zásob ve společnosti. Doba obratu zásob v roce 2006 činila 44 dní, v roce 2007 tento ukazatel vzrostl až na 60 dní. V posledním roce sledovaného období činil průměrný počet dnů, za které jsou zásoby vázány v podnikání, 64. Zvyšování doby obratu zásob nelze do budoucna považovat za příznivý jev. V zásobách pak budou zbytečně vázány peněžní prostředky a zvýší se náklady na skladování.

Doba obratu pohledávek

Z tohoto ukazatele zjistíme, jaký je počet dnů, během kterých je inkaso peněz z denních tržeb vázáno v pohledávkách. Z výsledků analýzy lze vyčíst, že doba splatnosti pohledávek se oproti prvnímu roku sledovaného období výrazně snížila, a to o 61 dnů. I přesto firma dosahuje poměrně vysokých hodnot. V roce 2006 doba obratu pohledávek činila až 137 dnů, což znamená, že firma čekala průměrně 3 měsíce, než zinkasuje peněžní prostředky za dodané zboží. Výše tohoto ukazatele byla ovlivněná především sezónností prodeje a tím, že společnost FEI Czech Republic uskutečňovala většinu svých tržeb vždy v posledním měsíci každého čtvrtletí, v posledním měsíci roku dokonce realizovala až 30 %

celoročních tržeb. A protože je položka rozvahy „pohledávky z obchodních vztahů“ stavovým ukazatelem, který zobrazuje stav majetku podniku pouze k určitému časovému okamžiku, je logické, že při uskutečnění velkého objemu tržeb až v posledním měsíci roku, bude ukazatel obrátky pohledávek vycházet neúměrně vysoký. Obecně nemá firma FEI Czech Republic problémy s inkasem svých pohledávek. Od většiny svých zákazníků dokonce vyžaduje zálohy na objednané zboží, a pokud již nastanou problémy s vymáháním pohledávek, odprodává je se slevou factoringové společnosti. (19)

Doba obratu závazku

Ukazatel doby obratu závazku vyjadřuje dobu, po kterou firma odkládá platbu závazků vůči dodavatelům. V analyzované firmě má tento ukazatel sestupnou tendenci. V roce 2006 tato hodnota činila 62 dnů, v následujícím roce 51 dnů a v posledním roce již jen 18 dnů. Hodnoty ukazatele doby obratu závazku jsou nižší, než jsou hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek. Znamená to, že společnost zaplatí svým dodavatelům dříve, než obdrží peníze od odběratelů.

3.1.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji, které firma využívá k financování. Ukazatelé zadluženosti měří, v jakém rozsahu používá firma ke svému financování cizí zdroje, případně v jakém poměru je společnost financována výhradně vlastním kapitálem. Příliš velká zadluženost zvyšuje finanční riziko a firma se snadno může dostat do nepříznivé finanční situace.

Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	2006	2007	2008
Celková zadluženost	0,524	0,479	0,306
Koeficient samofinancování	0,476	0,521	0,694
Ukazatel úrokového krytí	24,284	45,622	-
Dlouhodobá zadluženost	0,164	0,001	0,001
Běžná zadluženost	0,358	0,476	0,302

Celková zadluženost

Věřitelé preferují, aby ukazatel celkové zadluženosti byl co nejnižší. Ovšem mezi mírou zadluženosti a její platební schopností neexistuje žádný přímý vztah. Pokud je však tento ukazatel vyšší než 50 %, věřitelé váhají s poskytnutím úvěru a zpravidla žádají vyšší úrok. Společnost měla vyšší míru zadluženosti v roce 2006, ale díky dobrým hospodářským výsledkům a snížením cizích zdrojů se celková zadluženost v následujících letech snižovala, a to až na hodnotu 30,6 % v roce 2008.

Koeficient samofinancování

Dává přehled o finanční struktuře podniku, tzn., do jaké míry jsou aktiva financovaná vlastním kapitálem. Požadovaná hodnota podle „Zlatých pravidel financování“ představuje 50 %. Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že hodnoty tohoto ukazatele se pohybují kolem požadovaných 50%. Společnost si tak udržuje zdravý poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji.

Koeficient úrokové krytí

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Dobře fungující firmy dosahují hodnot v rozmezí 3 – 6. Banky vyžadují, aby hodnota tohoto ukazatele byla 8. V případě sledované firmy zjištěné hodnoty vysoce převyšují bankovní kritérium. Toto je to způsobeno nízkými nákladovými úroky. Navíc v roce 2008 firma nedisponuje žádnými nákladovými úroky.

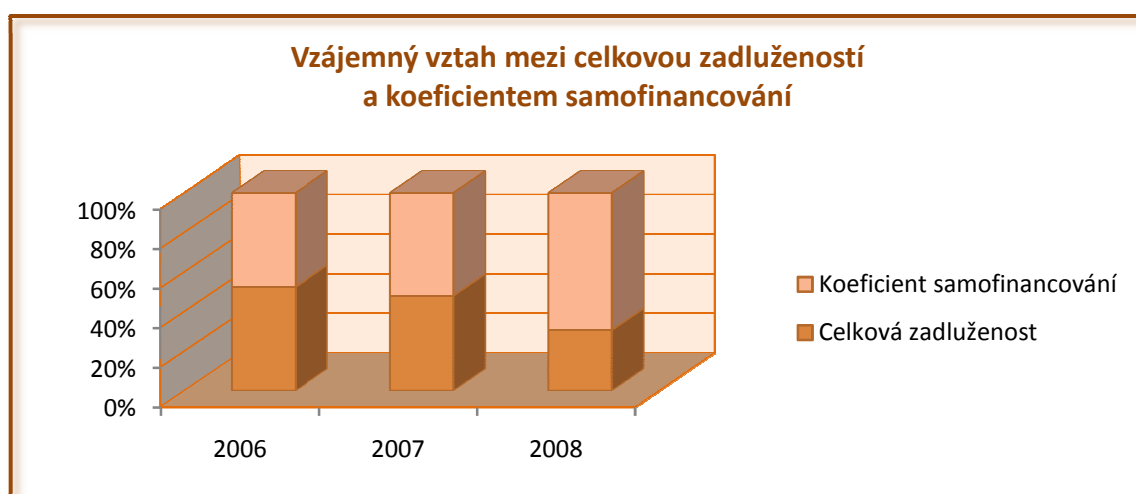
Běžná zadluženost

Ukazatel běžné zadluženosti nám podává informace o tom, jak se na zadlužení podílí krátkodobé závazky. Jelikož jsou cizí zdroje z větší části tvořeny krátkodobými závazky, hodnoty běžné zadluženosti jsou téměř totožné s celkovou zadlužeností. Výjimku tvoří první rok sledovaného období, a to rok 2006, kdy hodnota běžné zadluženosti tvoří jen 35,8 % a hodnota celkové zadluženosti je 52,4 %. Tento rozdíl je způsoben vyššími dlouhodobými závazky v roce 2006. V následujícím roce byl zaznamenán meziroční pokles dlouhodobých závazků až o 99,45 % a v roce 2008 se dlouhodobé závazky snížili o dalších 21,63 %.

Dlouhodobá zadluženost

Dlouhodobá zadluženost představuje doplněk k běžné zadluženosti, neboť jejich součet nám dává hodnotu celkové zadluženosti. Z tabulky je patrné, že převládá běžná zadluženost. Dlouhodobá zadluženost v jednotlivých letech sledovaného období stále klesá a její hodnoty se pohybují v intervalu 0,164 – 0,001 %. Toto je způsobeno nízkou hodnotou dlouhodobých závazků.

Vzájemný vztah mezi celkovou zadlužeností a koeficientem samofinancování



Graf 6: Vztah mezi celkovou zadlužeností a koeficientem samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkovým koeficientem k ukazateli celková zadluženost, neboť dohromady tvoří hodnotu 1. Vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Společnost FEI Czech Republic s.r.o. vykazuje ve sledovaném období klesající tendenci v rozmezí 52,4 % - 30,6 %.

3.1.3.5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má vliv na celkové hospodaření společnosti.

Tabulka 12: Provozní ukazatele

UKAZATELE PROVOZNÍ	2006	2007	2008
Mzdová produktivita	2,743	2,588	3,096
Produktivita práce z přidané hodnoty	1270,486	1085,538	1370,531
Průměrné mzdy	463,138	419,391	442,646

Mzdová produktivita

Tento ukazatel vyjadřuje, jaká část přidané hodnoty připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Ve sledovaném období má tento ukazatel kolísavý průběh. V roce 2006 dosáhl ukazatel hodnoty 2,743 a v následujícím roce mírně poklesl, a to na hodnotu 2,588. Avšak v roce 2008 došlo k nárůstu tohoto ukazatele a jeho hodnota činila 3,096. Příčinou poklesu v roce 2007 byl především vyšší meziroční nárůst mzdových nákladů než meziroční nárůst přidané hodnoty.

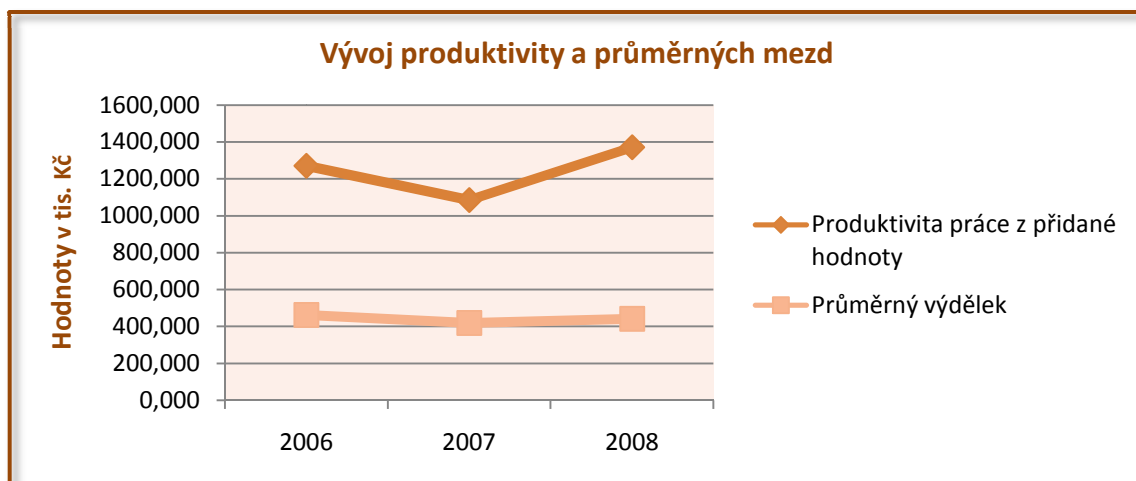
Produktivita z přidané hodnoty

Produktivita z přidané hodnoty nás informuje o tom, jaká část přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance. Opět je zde vidět kolísavý průběh těchto hodnot, které se pohybují v rozmezí od 1270,486 tis. Kč do 1370,531 tis. Kč. Pokles ukazatele v roce 2007 je způsoben zejména vysokým navýšením počtu zaměstnanců a nižším nárůstem přidané hodnoty o cca 9,35 %.

Průměrné mzdy

Tímto ukazatelem vyjadřujeme průměrný výdělek jednoho zaměstnance za rok. U tohoto ukazatele, stejně jako u předchozích dvou ukazatelů, byl zjištěn menší pokles v roce 2007, a to na hodnotu 419,391 tis. Kč. Průměrná roční mzda v roce 2006 činila 463,138 tis. Kč a v roce 2008 průměrné mzdy opět vzrostly na 442,646 tis. Kč na jednoho zaměstnance.

Následující graf znázorňuje srovnání vývoje produktivity práce z přidané hodnoty s vývojem průměrných mezd zaměstnanců společnosti.



Graf 7: Vývoj produktivity a průměrných mezd

Z grafu je patrné, že ve sledovaném období je produktivita práce na jednoho zaměstnance mnohem vyšší než průměrné mzdy. Znamená to tedy, že náklady vynaložené na jednoho zaměstnance jsou pro firmu mnohem nižší, než hodnota takového zaměstnance.

3.1.4 Analýza soustav ukazatelů

Posuzování finanční situace firmy podle rozdílových a poměrových ukazatelů nám přináší pouze omezenou vypovídající schopnost, neboť charakterizují pouze určitou oblast činnosti firmy. Kdežto posuzováním finanční situace pomocí soustav ukazatelů můžeme hodnotit celkovou situaci společnosti.

3.1.4.1 Bonitní modely

Rychlý test (Quick test)

Tabulka 13: Rychlý test (Quick test)

Rok	Ukazatel	Hodnota ukazatele	Počet bodů
2006	R1	0,48	4
	R2	8,82	2
	R3	0,07	1
	R4	0,03	1
2007	R1	0,52	4
	R2	1,29	4
	R3	0,09	2
	R4	0,12	4
2008	R1	0,69	4
	R2	-2,45	4
	R3	0,16	4
	R4	-0,04	0

Tabulka 14: Hodnocení celkové situace modelem QUICKTEST

	2006	2007	2008
Hodnocení finanční situace	3	4	4
Hodnocení výnosové situace	1	3	2
Hodnocení celkové situace	2	3,5	3

Rychlý test, nebo-li Quick test, zohledňuje při výpočtu dvou svých ukazatelů i čistý peněžní tok z provozní činnosti na bázi cash flow. Dle tohoto testu firma vykazuje velmi dobrou výkonnost na bázi finanční situace, avšak podle hodnot výnosové situace společnost prezentuje v letech 2006 a 2008 šedou zónu. V roce 2007 dosáhla hodnoty 3 a nachází se na pomezí hranice mezi velmi dobrou výkonností a neurčitostí v rozhodnutí o stavu výnosové situace. Celková situace dosahuje v prvním roce jen hodnocení 2, a tudíž spadá do oblasti šedé zóny. V následujících letech sledovaného období se již hodnoty pohybují nad úrovní 3 a firma se prezentuje jako bonitní.

3.1.4.2 Bankrotní modely

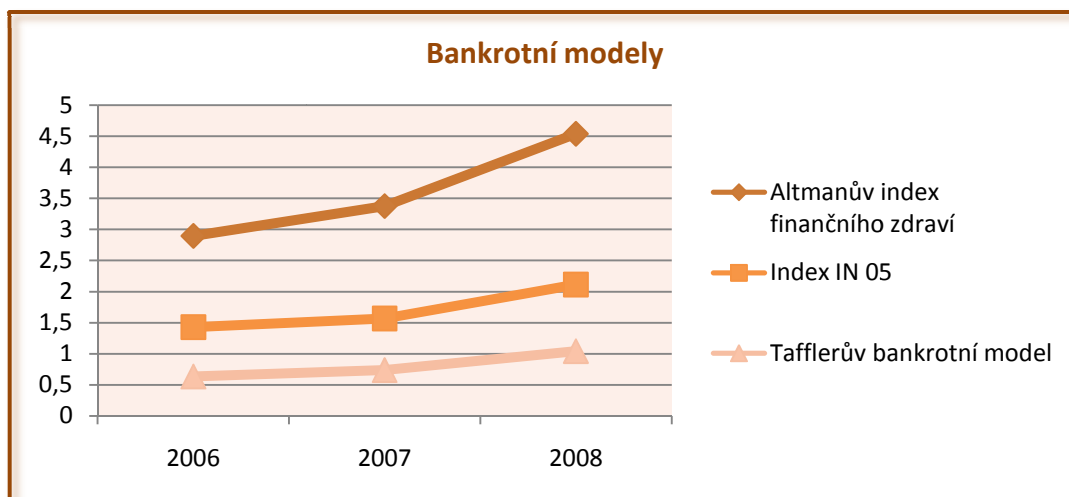
Jako poslední část hodnocení finanční situace společnosti FEI Czech Republic s.r.o. jsem použila tři bankrotní modely souhrnného hodnocení finanční úrovně, kterými jsou:

- Altmanův index finančního zdraví
- Index IN 05
- Tafflerův bankrotní model

Následující tabulka znázorňuje vypočtené hodnoty jednotlivých modelů za sledované období.

Tabulka 15: Bankrotní modely

Bankrotní modely	2006	2007	2008
Altmanův index finančního zdraví	2,8962078	3,37688557	4,53910624
Index IN 05	1,4247067	1,56486105	2,11393635
Tafflerův bankrotní model	0,6330157	0,73584553	1,04140204



Graf 8: Bankrotní modely

Altmanův index finančního zdraví

Jedná se o nejpoužívanější ukazatel, jenž v sobě zahrnuje všechny podstatné aspekty finančního zdraví společnosti. Dle souhrnného hodnocení Altmanova indexu finančního zdraví se v roce 2006 firma nacházela těsně pod hranicí šedé zóny. Již v roce 2007 firma překonala hranici šedé zóny, tj. 2,9 a v roce 2008 firma dosáhla až hodnoty 4,539. Lze usuzovat, že za vzrůstajícími hodnotami stal především meziroční nárůst provozního výsledku hospodaření, např. v roce 2008 o 63,13 %. Dále byl tento pozitivní trend vyvolán zejména růstem vlastního kapitálu a poklesem cizích zdrojů, a tím i změnou poměru mezi nimi. Tyto vypočtené hodnoty zařazují firmu mezi ekonomicky silné společnosti, které nemají aktuálně větší ekonomické problémy.

Index IN 05

Z tabulky lze vyčíst, že hodnoty Indexu IN 05 ve společnosti FEI Czech Republic s.r.o. jsou v letech 2006 a 2007 v oblasti šedé zóny, což znamená, že společnost se sice nepotýká s finančními problémy, ale finanční situace není výrazně dobrá. Ovšem hodnoty Indexu IN 05 stále rostou a v roce 2008 dosáhla firma hodnoty 2,11, tudíž firma tvoří hodnotu a lze předvídat uspokojivou finanční situaci firmy. Společnost by měla usilovat o růst těchto hodnot. Celkový růst tohoto indexu byl způsoben zejména nárůstem aktiv vůči cizímu kapitálu v souvislosti se snižujícím se zadlužením firmy.

Tafflerův bankrotní model

Všechny sledované roky dosahují mnohem vyšší hodnoty než hodnoty 0,3, která signalizuje uspokojivou finanční situaci firmy. Z Tafflerova modelu je zřejmé, že podniku v nejbližší době bankrot nehrozí. Musel by nastat neovlivnitelný a závažný problém uvnitř firmy nebo by se musel závažněji projevit dopad finanční krize. Tyto faktory však z posuzovaných empirických dat nelze posoudit ani odvodit.

3.2 Souhrnné hodnocení finanční situace firmy

Tato kapitola je věnována souhrnnému zhodnocení finanční situace na základě provedené analýzy jednotlivých ukazatelů v letech 2006 až 2008 společnosti FEI Czech Republic s.r.o. Finanční situace analyzované firmy by se dala za sledované období považovat za velmi dobrou. Výjimku tvoří rok 2006, kdy v některých oblastech společnost dosahovala pouze průměrných či slabých výsledků. Co se týče roku 2007, některé sledované ukazatele vykazovaly pokles, jiné růst. Avšak v posledním roce sledovaného období firma dosahuje velmi hezkých výsledků a lze tento rok považovat za úspěšný. Celkově se dá říci, že se ekonomická situace firmy FEI Czech Republic s.r.o. ve sledovaném období neustále zlepšovala. Tržby společnosti v průběhu let rostly, společnost tedy prosperovala a přijímala nové zaměstnance.

3.2.1 Zhodnocení vývoje stavu majetku a jeho zdrojů financování

Během let 2006 až 2008 dochází v majetkové struktuře společnosti k různým změnám. Celková aktiva firmy se v prvním roce sledovaného období zvýšila o 6,05 %. To bylo zapříčiněno meziročním nárůstem tržeb téměř o 35 %, který byl vyvolán vysokým nárůstem poptávky na trhu. Nárůst tržeb oproti roku 2006 byl mimo nárůst poptávky také ovlivněn zavedením nových výrobků. Ve společnosti se to projevilo zejména příbytkem oběžných aktiv, konkrétně zásob a peněžních prostředků. Opačný vývoj nastal v roce 2008, kdy celková aktiva klesla o 8,43 %. I přesto, že tržby stále rostly a firma prodala o 3,58 % více přístrojů koncovým zákazníkům než v předešlém roce, nicméně se nárůst poptávky v druhé polovině roku zastavil. To zapříčinilo snížení podílu nakupovaného materiálu.

O tom, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy, zjistíme z analýzy ukazatele obrát celkových aktiv. Ve všech sledovaných letech se pohybuje v rozmezí od 1,55 do 2,178 a

dosahuje optimálních hodnot. Společnost FEI Czech Republic tedy efektivně využívá celková aktiva a nemusí být učiněny žádné změny.

Co se týče financování majetku společnosti, byl v roce 2006 majetek financován z 52 % cizími zdroji. Avšak v následujících letech došlo ke snižování cizích zdrojů a v roce 2008 firma financovala své aktivity převážně vlastními zdroji, a to až z 69 %. Tohle bylo vyvoláno především neustálým zvyšováním hospodářského výsledku a snížením závazků společnosti, kdy firma v roce 2007 jednorázově uhradila poskytnutý úvěr. Je zřejmé, že si společnost udržuje zdravý poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji.

3.2.2 Zhodnocení vývoje hodnot ve výkazu zisku a ztrát

Ve sledovaném období tržby neustále rostly. Bylo to způsobeno vysokým růstem poptávky a zavedením nových výrobků na trh. V roce 2007 stouply tržby až o 34,94 %. Zatímco v roce 2008 tento narůst činil jen necelé 4 %. To bylo způsobeno zastavením růstu poptávky v druhé polovině roku. Nicméně tyto skutečnosti jsou pro firmu stále velmi pozitivní.

Kladně hodnotit lze také fakt, že v roce 2008 výkonová spotřeba mírně klesla, kdežto růst výkonů byl stále zachován. Pozitivně se zvýšila i přidaná hodnota, a to o 9,35 % v roce 2007, avšak větší narůst zaznamenala v roce 2008, a to až o 33,04 %.

Osobní náklady ve sledovaném období také vzrostly, a to z důvodu zvýšení počtů zaměstnanců ve společnosti. Nicméně osobní náklady rostly pomaleji než produktivita práce, což je pro firmu příznivé.

Provozní výsledek hospodaření si zachovává růstovou tendenci. V roce 2007 se zvýšil o více než 36 % a v roce 2008 dokonce o 63,13 %, tzn. tržby i náklady na prodané zboží rostly rovnoměrně a to se kladně projevilo na celkovém výsledku hospodaření. Můžeme tedy říci, že firma ve sledovaném období vyráběla efektivně, snížila náklady na prodané zboží a především uvedla na trh nové výrobky.

3.2.3 Zhodnocení vývoje poměrových ukazatelů

Analýza čistého pracovního kapitálu prokázala, že firma dosahuje ve sledovaném období poměrně vysokých hodnot, tudíž se společnost nemusí obávat neschopnosti splácet své závazky.

Při porovnání výsledných hodnot likvidity společnosti FEI Czech Republic s.r.o. s doporučenými hodnotami, nemůžeme společnosti nic vytknout. Zjištěné hodnoty jsou v intervalu optimálních hodnot nebo dokonce vyšší. Firma FEI je tedy schopná hradit své splatné závazky včas.

Hodnoty rentability ve sledovaném období, především v roce 2008, dosáhly velmi příznivých hodnot, které v některých případech předčily doporučené hodnoty. Za slabý rok lze považovat rok 2006, kdy byly hodnoty velmi nízko. V následujících letech však ukazatele vykazovaly rostoucí tendenci. Nejhuře se vyvíjela rentabilita vloženého kapitálu, kdy hodnoty tohoto ukazatele byly pod hranici doporučených hodnot. Nízkou hodnotu tohoto ukazatele zapříčinil nízký stav provozního výsledku hospodaření a nákladových úroků. Avšak v roce 2008 bylo dosaženo hodnoty 16,40 %, což je nad optimální hodnotu. To bylo způsobeno především rostoucími tržbami a stagnujícími hodnotami celkových pasiv.

Ukazatele produktivity měly ve sledované období kolísavou tendenci. V roce 2007 hodnoty všech ukazatelů mírně poklesly. Ve sledovaném období je produktivita práce na jednoho zaměstnance mnohem vyšší než průměrné mzdy. Znamená to tedy, že náklady vynaložené na jednoho zaměstnance jsou pro firmu mnohem nižší, než hodnota takového zaměstnance.

Společnost vykazovala v hodnoceném období růst, jehož tempo ovlivňoval především vývoj tržeb. V daném období firma neměla finanční potíže v důsledku nízké zadluženosti a dobré likvidity.

3.2.4 Zhodnocení analýzy soustav ukazatelů

Při testování tří soustav ukazatelů dochází k poměrně podobným výsledkům a všechny hodnoty vykazují rostoucí tendenci. V případě Altmanova indexu finančního zdraví a Indexu IN 05 se firma v roce 2006 nachází v oblasti šedé zóny nevyhraněných

výsledků, kdy nevytváří žádné hodnoty pro vlastníka. Tyto hodnoty v následujícím roce vzrostly a u Altmanova indexu dokonce překročili hranici šedé zóny na hodnotu 2,9. V roce 2008 dosahuje firma hodnoty až 4,539. Hodnoty Indexy IN 05 také překročili hranici šedé zóny, a tudíž firma v roce 2008 tvoří hodnotu a lze předpovídat uspokojivou finanční situaci. Tento neustále se zlepšující stav nastává díky velkému zvyšování tržeb a růstu provozního výsledku hospodaření. Poslední testovaná soustava ukazatelů, Tafflerův bankrotní model, ukazuje, že za všechny sledované roky dosahuje firma mnohem vyšších hodnot než je hodnota 0,3, která signalizuje uspokojivou finanční situaci firmy. Z Tafflerova modelu je zřejmé, že podniku v nejbližší době bankrot nehrozí.

4 Vlastní návrhy na zlepšení situace firmy

V této kapitole budou navržena možná opatření na celkové zlepšení budoucí finanční situace a tím i vylepšení podnikatelské činnosti společnosti FEI Czech Republic, s.r.o. Firmu lze za sledované období, tj. v letech 2006-2008, hodnotit na základě výše provedených analýz jako finančně zdravý podnik. Ve všech letech firma dosáhla kladného hospodářského výsledku a v některých oblastech prováděných analýz vynikajících výsledků. Firma si udržuje odpovídající poměr mezi vlastním a cizím kapitálem a na základě výše zjištěným výsledku můžeme považovat za vysoce likvidní. Naopak jsou oblasti, kde byly zjištěny jisté rezervy či nedostatky. Na podrobnější rozbor těchto nedostatků a návrh případných opatření na jejich zlepšení bude zaměřena právě tato kapitola. Zaměřím se také na slabé stránky a příležitosti společnosti, které byly zjištěny při SWOT analýze.

4.1 Zajištění proti kurzovému riziku

Jak již bylo zmíněno v úvodu práce, prodej a servis společnosti FEI Czech Republic s.r.o. je řízen centrálou v USA a spravován organizacemi sídlícími přibližně v dalších 50 zemích světa. Své výrobky firma FEI Czech Republic s.r.o. také distribuuje nezávislým agentům i v ostatních zemích. Pro prodej tedy firma využívá celosvětové prodejní síť FEI. Výrobky jsou odesílány přímo ze závodu v Brně zákazníkům do celého světa. Významná část firemních tržeb i nákladů je tedy uskutečňována v jiné měně než v české koruně. Firma je tedy vystavena značnému kurzovému riziku, kvůli kterému přichází o nemalé finanční prostředky. Sledované období se vyznačovalo významným posilováním koruny vůči euru a dále pak posilováním eura vůči americkému dolaru. Tento vývoj zvyšoval tlak na udržení konkurenceschopnosti výrobků firmy na trzích Asie a Spojených států. Jediný možný způsob, jak by mohla firma zabránit ztrátám z kurzových rozdílů, je inkasovat všechny své tržby a hradit veškeré své výdaje v téže měně. Tohle však není možné, neboť firma podniká v mezinárodním prostředí. Ovšem existují finanční nástroje, za pomoci kterých je možno kurzové riziko snížit.

Mezi tyto nástroje patří:

- **Přirozený hedging**

Jedná se o nejméně nákladnou formu zajištění kurzového rizika. Principem tohoto zajištění je, aby firma nakupovala materiál v eurech. Smyslem tohoto nástroje je především vyrovnaní alespoň části závazků v cizí měně k pohledávkám podniku v cizí měně. Tato forma zajištění se dá poměrně rychle realizovat i za stávajících podmínek. Obecnou nevýhodou využívání tohoto nástroje je poplatková politika českých bank.

- **Měnový forward**

Představuje dohodu o výměně pevné částky cizí měny na měnu domácí k určitému datu v budoucnosti, a to za předem dohodnutý kurz. Měnový forward se využívá převážně v situacích, kdy má společnost uzavřeny smlouvy, které ji v blízké budoucnosti přinesou příjmy. Těmito příjmy pak firma hradí své závazky v domácí měně.

- **Měnová opce**

Měnová opce představuje právo ke koupi nebo prodeji určitého množství cizí měny za předem stanovenou částku a k předem stanovenému okamžiku. Nákladem pro společnost je pak cena opce v případě, že opce není uplatněna. Firma by měla opce využít, pokud si chce nechat určitý prostor pro případ, že by byl vývoj devizového trhu pro ni příznivý, ale současně si chce stanovit minimální úroveň kurzu, za který bude obchod realizován. Výhodou tohoto instrumentu je právě možnost jejího využití či nevyužití, které závisí na aktuálních podmínkách na trhu.

- **Měnový swap**

Jedná se o dočasnou výměnu jedné měny za jinou na pevně stanové období a současně je dohodnuta zpětná výměna těchto měn za předem stanovený devizový kurz. Swapy je vhodné použít při posunu zajištěných operací, a to hlavně v případech, kdy společnost ještě neobdržela cizí měnu, na kterou bylo sjednáno zajištění, tzn., nebyla splacena pohledávka ve stanoveném termínu. Nejvýhodněji ho lze využít, když je kurz zpětného odkupu vyšší než současný spotový kurz. Účastník swapu tak obdrží více jednotek měny, než kolik původně zaplatil.

4.2 Dodavatelé

Firmou dodávané výrobky musejí být díky technologickým požadavkům dodávány zákazníkům v naprosté kvalitě. I minimální poškození může maximálně poškodit tak citlivé zařízení, jako je elektronový mikroskop. Je tedy jasné, že nároky na požadované dodávky materiálů a komponent jsou velice vysoké.

Na tomto trhu se však nevyskytuje takové množství spolehlivých dodavatelů, jako na trzích, které jsou více otevřeny. Tento prostý fakt vede k takovým situacím, že termíny dodání se neuskutečňují včas, kvalita zpracování nevyhovuje, či se neplní normy pro dodávané materiály. V případě trvajících problémů s dodavatelem je na takovémto trhu velice časově, organizačně i finančně nákladné přejít k jinému.

Opožděné a nekvalitní dodávky od klíčových dodavatelů mohou významně ovlivnit finanční výsledky firmy. Může to mít negativní dopad na firemní tržby a celkové provozní výsledky hospodaření. Soustředění dodávek stěžejních dílů mezi několika dodavateli není pro firmu prospěšné, neboť v případě nedodání potřebného dílu jednoho dodavatele způsobí, že firma nebude moci dodat včas přístroje svým zákazníkům. Kromě včasnosti dodávek si firma zakládá na kvalitu dodávaných materiálů a komponent. V případě, kdy by zákazník neobdržel své v požadované kvalitě, dochází následně ke zrušení objednávky, reklamaci či vracení zboží. Tyto události by vedly k poklesu tržeb, což by negativně ovlivnilo celou ekonomickou situaci firmy. Řeším této problematice situace, kdy společnost FEI Czech Republic potřebuje eliminovat závislost na klíčových dodavatelích, může být nalezení alternativních dodavatelů. Čímž by si zajistila náhradní dodavatele pro důležité materiály, příslušenství a komponenty, jejichž pozdní a nekvalitní dodávky negativně ovlivňují hospodaření firmy.

4.3 Rentabilita

Některé ukazatele rentability vykazují nižší hodnoty, než je stanovená optimální hranici. Z toho důvodu patří rentabilita k slabším stránkám společnosti. Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI), kterým hodnotíme výkonnost hospodaření společnosti, dosáhl velmi nízkých hodnot v letech 2006 a 2007. Nízkou hodnotu tohoto ukazatele zapříčinil nízký stav provozního výsledku hospodaření a nákladových úroků. Avšak tento ukazatel má rostoucí tendenci, neboť se neustále zvyšují tržby podniku,

a tím i hospodářský výsledek. V roce 2008 bylo dosaženo nejlepších výsledků, a to hodnoty 16,40 %.

Hlavní příčinou nízkých hodnot ukazatele rentability celkového kapitálu je nízká zisková marže. Ukazatele rentability jsou klíčové pro potenciální investory a je nutné jim věnovat patřičnou pozornost. Lze obecně konstatovat, že k vylepšení rentability se doporučuje zvýšit tržby při stejných či snižujících se nákladech anebo zachovat stejné či vzrůstající tržby a snížit přitom náklady. V průběhu let došlo k růstu tržeb z vlastních výrobků a služeb, což bylo způsobeno větším počtem zakázek na základě vysoké poptávky. Je však nutné zmínit, že rentabilitu nelze zvýšit v krátkém časovém období, je třeba na ní dlouhodobě pracovat. Pokud by si firma i nadále udržela rostoucí tendenci tohoto ukazatele, dalo by se hospodaření společnosti považovat za velmi dobré. Pro podnik je ideální, aby hodnota byla vyšší než 15 %, čehož v posledním roce dosáhla. Ostatní ukazatele rentability dosahují požadovaných hodnot a vykazují neustálý růst.

*Na základě skutečností, které jsou podloženy finančními výkazy z let 2006 až 2008 a výsledky samotné finanční analýzy počítané v této diplomové práci, nelze společnosti FEI Czech Republic s.r.o. vytknout žádný **závažný** nedostatek ve spravování svého majetku. Hodnota společnosti trvale roste a tento růst se z finančních výkazů jeví jako trvale udržitelný. Společnost jako taková je jedním z předních hybatelů a technologických lídrů pokroku na poli elektronových mikroskopů. Svou roli zde sehrálo mnoho faktorů – od patentů přes špičkové pracovníky, podporu kraje až k top managementu, který má solidní představu o tom, kam by společnost měla směřovat. Z této společnosti by si mohlo vzít příklad mnoho jiných firem, neboť zde je téměř vše takové, jaké být má.*

Závěr

Tato diplomová práce se zabývá souhrnným hodnocením finanční situace společnosti FEI Czech Republic s.r.o. na základě finančních výkazů za období 2006-2008. V první kapitole jsem stručně charakterizovala analyzovanou společnost, provedla jsem analýzu obecného okolí pomocí Porterova modelu konkurenčních sil, identifikovala jsem silné a slabé stránky firmy, její příležitosti a hrozby pomocí tzv. SWOT analýzy. Druhá kapitola byla zaměřená na teoretické poznatky z literatury, kde byly popsány zdroje informací pro finanční analýzu, metody finanční analýzy a vymezeny jednotlivé finanční ukazatelé. Následně jsem komplexně zanalyzovala finanční situaci firmy pomocí ukazatelů finanční analýzy. Finanční zdraví podniku bylo provedeno zaměřením především na analýzu položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát, dále na analýzu poměrových ukazatelů a v neposlední řadě na analýzu soustav ukazatelů.

Celková finanční situace společnosti FEI Czech Republic s.r.o. se jeví jako velmi dobrá. Firma ve všech letech sledovaného období dosáhla kladného hospodářského výsledku, který má navíc neustále rostoucí tendenci. Můžeme firmu považovat za velice likvidní, neboť všechny ukazatele likvidity jsou v intervalu optimálních hodnot nebo dokonce vyšší. Firma tedy nemá problémy hradit své splatné závazky včas. Co se týče ukazatelů rentability, společnost u tohoto ukazatele nedosahuje příliš vysokých hodnot, ovšem pozitivní je jeho tendence růstu.

Návrhy na zlepšení situace podniku se týkaly především eliminace kurzového rizika, závislosti firmy na klíčových dodavatelích a zlepšení rentability podniku.

Cílem mé diplomové práce bylo hodnocení finanční situace společnosti FEI Czech Republic s.r.o. pomocí finanční analýzy a na základě zjištěných nedostatků navrhnout taková opatření, která povedou k jejich snížení či odstranění. Dle mého názoru jsem vymezený cíl této práce splnila a věřím, že tato diplomová práce bude pro vedení společnosti FEI Czech Republic s.r.o. přínosem, a že informace vyplývající z provedených analýz mohou být pro společnost inspirací a poslouží vedení společnosti při budoucím rozhodování.

Seznam použitých zdrojů

Bibliografické zdroje

- 1) ČERNÁ, A. *Finanční analýza*. 1.vyd. Praha: Bankovní institut, 1997. 293 s.
- 2) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- 3) DVOŘÁČEK, P. *Hodnocení finanční a ekonomické výkonnosti podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 85 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
- 4) GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 257 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 5) HUPKOVÁ, A. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 87 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Jan Solař, CSc.
- 6) KERKOVSKÝ, M., DRDLA, M. *Strategické řízení firemních informací. Teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha, 2003. ISBN 80-7179-730-8.
- 7) KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 8) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- 9) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- 10) MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. GRADA Publishing: Praha, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
- 11) MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. Praha: Bilance, 1997. 207 s. ISBN 80-7357-219-2.

- 12) PORTER, M.: *Konkurenční strategie*. VICTORIA PUBLISHING: Praha, 1994. ISBN 80-85605-11-2.
- 13) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- 14) SEDLÁČEK, J. *Cash flow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-9.
- 15) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 987-80-251-1836-6.
- 16) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- 17) SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. GRADA Publishing: Praha, 2005. ISBN 80-247-1195-8.
- 18) SOLAŘ, J., BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. vyd. Brno: CERM, 2006. 163 s. ISBN 80-214-3325-6.
- 19) ÚLEHLOVÁ, I. *Hodnocení finanční situace FEI Company a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2007. 93 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
- 20) ZINECKER, M. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Brno: CERM, 2006. 126 s. ISBN 80-214-3150-4.

Internetové zdroje

- 21) *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [on line]. [cit. 2010-03-10]. Dostupné na WWW: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>.
- 22) *FEI COMPANY* [on line]. [cit. 2010-02-10]. Dostupné na WWW: http://cs.wikipedia.org/wiki/FEI#Trhy_FEI_Czech_Republic.2C_s.r.o.

- 23) FEI COMPANY [on line]. [cit. 2010-02-10]. Dostupné na WWW:
<http://www.fei.com/>.

Ostatní zdroje

- 24) Interní materiály společnosti FEI Czech Republic s.r.o.
25) Výroční zprávy společnosti FEI Czech Republic z let 2006-2009

Seznam tabulek

Tabulka 1: Podklad pro výpočet modelu QUICKTEST	45
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv	49
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv	50
Tabulka 4: Horizontální analýza VZZ	51
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv	52
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv	53
Tabulka 7: Analýza rozdílových veličin	54
Tabulka 8: Ukazatele likvidity	55
Tabulka 9: Ukazatele rentability	57
Tabulka 10: Ukazatele aktivity	58
Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti	61
Tabulka 12: Provozní ukazatele	63
Tabulka 13: Rychlý test (Quick test)	65
Tabulka 14: Hodnocení celkové situace firmy modelem QUICKTEST	66
Tabulka 15: Bankrotní modely	66

Seznam grafů

Graf 1: Analýza rozdílových veličin.....	54
Graf 2: Ukazatele likvidity	55
Graf 3: Ukazatele rentability.....	57
Graf 4: Ukazatele aktivity – počet obrátek	59
Graf 5: Ukazatele aktivity – doba obratu.....	60
Graf 6: Vztah mezi celkovou zadlužeností a koeficientem samofinancování.....	63
Graf 7: Vývoj produktivity a průměrných mezd	65
Graf 8: Bankrotní modely	67

Seznam obrázků

Obrázek 1: Transmisní elektronový mikroskop.....	14
Obrázek 2: Rastrovací elektronový mikroskop	14
Obrázek 3: Dual Beam mikroskop.....	15
Obrázek 4: Porterova analýza 5 konkurenčních sil	17

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha FEI Czech Republic s.r.o.

Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát FEI Czech Republic s.r.o.

Příloha 3: Přehled o peněžních tocích FEI Czech Republic s.r.o.

Přílohy

Příloha 1: Rozvaha FEI Czech Republic s.r.o.

ROZVAHA (v tis. Kč) - FEI CZECH REPUBLIC S.R.O.	Rok		
	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	1 295 462	1 373 888	1 258 101
Stálá aktiva	104 488	110 808	118 089
Dlouhodobý nehmotný majetek	19 817	9 522	6 033
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	13 758	6 341	2 476
Software	5 981	2 576	1 913
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	78	605	1 644
Dlouhodobý hmotný majetek	84 671	101 286	111 976
Stavby	27 455	33 513	30 610
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	47 746	51 948	73 591
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	9 470	15 825	7 775
Oběžná aktiva	1 171 193	1 244 673	1 122 425
Zásoby	242 401	444 390	485 495
Materiál	116 452	235 172	181 154
Nedokončená výroba a polotovary	98 391	188 279	279 161
Výrobky	27 558	20 939	25 180
Krátkodobé pohledávky	760 840	560 077	563 637
Pohledávky z obchodních vztahů	701 147	501 610	519 519
Stát - daňové pohledávky	31 963	23 747	20 106
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 110	1 314	2 224
Jiné pohledávky	26 620	2 928	11 521
Krátkodobý finanční majetek	167 952	240 206	73 293
Peníze	62	63	43
Účty v bankách	167 890	240 143	73 250
Časové rozlišení	19 781	18 407	17 667
Náklady příštích období	19 781	18 407	17 667
komplexní náklady příštích období	0	0	0
PASIVA CELKEM	1 295 462	1 373 888	1 258 101
Vlastní kapitál	616 940	715 422	873 117
Základní kapitál	1 500	1 500	1 500
Zákonný rezervní fond	150	150	150
Nerozdělený zisk minulých let	539 710	615 290	713 772
Výsledek hospodaření běžného účetního období	75 580	98 482	157 695
Cizí zdroje	678 522	658 466	384 884
Ostatní rezervy	2 254	3 098	3 530
Dlouhodobé závazky	212 347	1 165	913
Závazky - ovládající osoba	207 216	0	0
Odložený daňový závazek	5 131	1 165	913
Krátkodobé závazky	463 921	654 203	380 441
Závazky z obchodních vztahů	342 626	374 827	131 007
Závazky k zaměstnancům	6 407	7 555	9 029
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	4 402	4 699	4 668
Stát - daňové závazky a dotace	1 684	29 913	17 443
Dohadné účty pasivní	108 802	237 071	186 087
Jiné závazky	0	138	32 207
Časové rozlišení			100
Výnosy příštích období			100

Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát FEI Czech Republic s.r.o.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč) - FEI CZECH REPUBLIC S.R.O.	Rok		
	2006	2007	2008
Výkony	1 825 409	2 613 329	2 711 388
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 864 832	2 516 488	2 606 648
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-45 101	83 270	95 123
Aktivace	5 678	13 571	9 617
Výkonová spotřeba	1 548 443	2 310 464	2 308 452
Spotřeba materiálu a energie	1 011 890	1 578 630	1 639 292
Služby	536 553	731 834	669 160
Přidaná hodnota	276 966	302 865	402 936
Osobní náklady	137 803	167 216	180 366
Mzdové náklady	100 964	117 010	130 138
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	34 810	43 333	43 139
Sociální náklady	2 029	6 866	7 089
Daně a poplatky	198	220	239
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	40 481	37 473	32 662
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	143 937	163 949	133 253
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	394	157	41
Tržby z prodeje materiálu	143 588	163 792	133 212
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	124 280	100 514	107 730
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	42	2	0
Prodaný materiál	124 238	100 512	107 730
Zvýšení/snížení rezerv a opravných položek v provozní oblasti	23 975	7 200	-4 036
Ostatní provozní výnosy	2 412	2 653	3 678
Ostatní provozní náklady	3 815	3 380	16 606
Provozní výsledek hospodaření	92 763	126 464	206 300
Zisk/ztráta z přecenění derivátů	0	0	-18 176
Výnosové úroky	1 667	2 933	2 678
Nákladové úroky	3 820	2 772	0
Ztráta z ostatních finančních operací	6 523	12 765	4 596
Finanční výsledek hospodaření	-8 676	-12 604	-20 094
Daň z příjmů za běžnou činnost	8 507	15 378	28 511
Splatná	9 598	19 344	28 763
Odložená	-1 091	-3 966	-252
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	75 580	98 482	157 695
Výsledek hospodaření za účetní období	75 580	98 482	157 695
Výsledek hospodaření před zdaněním	84 087	113 860	186 206

Příloha 3: Přehled o peněžních tocích FEI Czech Republic s.r.o.

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (v tis. Kč) - FEI CZECH REPUBLIC S.R.O.	Rok		
	2006	2007	2008
<u>Peněžní toky z provozní činnosti</u>			
účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	84 087	37 473	186 206
- úprava o nepeněžní operace			
odpisy stálých aktiv	40 481	37 473	32 662
změna stavu opravných položek a rezerv	-4 443	7 200	-4 036
zisk / ztráta z prodeje stálých aktiv	-307	-155	-41
vyúčtované nákladové a výnosové úroky	2 153	-161	-2 678
úpravy o ostatní nepeněžní operace - přecenění půjčky	13 179	727	1 274
čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. položkami	135 150	158 944	213 387
- změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu			
změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-119 541	186 141	-2 824
změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	-36 924	174 891	-274 175
změna stavu zásob	68 342	-209 066	-37 907
čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	47 027	310 910	-101 519
úroky vyplacené	-3 820	-2 772	0
úroky přijaté	1 667	2 933	2 678
čistá zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	13 019	12 037	-28 250
čistý peněžní tok z provozní činnosti	57 893	323 108	-127 091
<u>Peněžní toky z investiční činnosti</u>			
výdaje spojené s nabytím stálých aktiv			
příjmy z prodeje stálých aktiv	-17 441	-43 795	-39 863
čistý peněžní tok z investiční činnosti	349	157	41
	-17 092	-43 638	-39 822
<u>Peněžní toky z finanční činnosti</u>			
změna stavu závazků z financování	0	-207 126	0
čisté peněžní prostředky z finanční činnosti	0	-207 126	0
čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	40 801	72 254	-166 913
stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	127 151	167 952	240 206
stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	167 952	240 206	73 293